

Informe financiero 2006



SEDE SOCIAL
C/ Rosalía de Castro, 44
36001 Pontevedra
Tel: 986 86 64 64
Fax: 986 86 97 70

CENTRAL
C/ Ronda de Poniente, 11
28760 Tres Cantos (Madrid)
Tel: 91 806 54 00
Fax: 91 806 54 11

www.gruposanjose.biz

GRUPO SANJOSE



UDRA, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas del Ejercicio
2006, elaboradas conforme a las Normas
Internacionales de Información Financiera
adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE),
e Informe de Gestión, junto con el Informe de
Auditoría Independiente.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
UDRA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2006 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos y resultados consolidados negativos, representan, respectivamente, un 11% y un 1% de los correspondientes totales consolidados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse los Anexos I, II y III a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2006 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria de cuentas anuales, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2006. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2005 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2005 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 27 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 a efectos comparativos.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Miguel Laserna Niño
29 de marzo de 2007



UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005
(Miles de Euros)

	NOTAS	2006	2005
Activo no corriente		156.402	132.255
Inmovilizado material	8	61.331	57.595
Fondo de comercio	9	17.626	12.665
Otros activos intangibles	10	274	302
Participaciones en empresas asociadas y negocios conjuntos	11	43.737	30.031
Activos financieros no corrientes	13.4	30.096	28.445
Impuestos diferidos	19.4	2.863	2.780
Otros activos no corrientes		476	437
Activo corriente		1.212.559	1.016.226
Existencias	12	317.193	224.599
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar			
Deudores	13.1	709.221	608.838
Administraciones públicas	19.5	64.189	55.885
Otros activos corrientes		290	13.320
Otros activos financieros corrientes	13.3	50.299	64.065
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.2	71.365	49.519
Total activo		1.368.961	1.148.481

	NOTAS	2006	2005
Patrimonio Neto		281.043	222.764
Capital social	14.1	1.312	1.312
Prima de emisión	14.2	7.838	7.838
Reservas	14.3 y ss	147.580	113.192
(Acciones propias)	14.9	-	-
Ajustes en patrimonio por valoración	14.8	-	-
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		40.976	39.218
(Dividendo a cuenta entregado)	6	-	-
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante		197.706	161.560
Intereses minoritarios	14.10	83.338	61.204
Pasivo no corriente		28.834	42.650
Provisiones a largo plazo	15	8.287	8.986
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	16.1	7.277	7.084
Pasivos por impuestos diferidos	19.4	3.016	2.222
Otros pasivos no corrientes		10.254	24.358
Pasivo corriente		1.059.084	883.067
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	16.1	215.647	142.079
Deudas con empresas del Grupo	16.2	11.513	213
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar			
Acreedores comerciales	17	708.382	634.830
Administraciones públicas	19.5	66.810	59.921
Otros pasivos corrientes		56.733	46.024
Total patrimonio neto y pasivo		1.368.961	1.148.481

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTE
A LOS EJERCICIOS 2006 Y 2005
(Miles de Euros)

	Nota	(Debe) Haber	(Debe) Haber
		2006	2005
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	21.1	1.311.113	1.210.563
Otros ingresos de explotación		431	9.835
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		1.311.544	1.220.398
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación			
Aprovisionamientos	21.2	(940.040)	(844.357)
Otros gastos externos	21.2	(159.319)	(129.479)
Gastos de personal	21.3	(181.832)	(164.600)
Dotación a la amortización	8 y 10	(6.209)	(7.184)
Variación de las provisiones de explotación		(2.284)	(2.915)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		76.782	78.784
Ingresos financieros			
Gastos financieros	21.7	8.395	6.354
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	21.8	(11.465)	(7.934)
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros		1.900	(1.321)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		1.525	0
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	11	7.625	2.267
Otras ganancias o pérdidas	21.9	(3.666)	(2.696)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		81.095	75.454
Impuestos sobre las ganancias			
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		56.645	52.007
Operaciones interrumpidas:			
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		56.645	52.007
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		40.976	39.218
Intereses minoritarios	14.10	15.669	12.789
Beneficio por acción:			
De operaciones continuadas			
Básico	5.1	259,1	237,9
Diluido	5.2	259,1	237,9

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
A LOS EJERCICIOS 2006 Y 2005
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Recursos generados por operaciones:		
Resultado antes de Impuestos	81.095	75.454
Dotación a la amortización	6.209	7.184
Variación de las provisiones de explotación	2.284	2.915
Ingresos financieros	(8.395)	(6.354)
Gastos financieros	11.465	7.934
Diferencias de cambio	(1.900)	1.321
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros	(1.525)	0
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(7.625)	(2.267)
Otras ganancias o pérdidas	3.666	2.696
Recursos generados por operaciones	85.275	88.883
Ajustes por otros resultados		
Impuesto sobre los beneficios pagado en el ejercicio	(23.740)	(23.130)
(Incremento)/disminución del capital corriente operativo:		
(Incremento) disminución de existencias	(92.594)	(87.982)
(Incremento) disminución de deudores	(100.383)	(61.665)
Incremento (disminución) de acreedores	91.149	128.007
Otros cobros (pagos) por operaciones de explotación	27.062	(25.537)
1.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR OPERACIONES	(13.231)	18.576
Inversiones:		
Inmovilizado material	(12.958)	(14.228)
Activos intangibles	(4.961)	-
Participaciones y otros activos financieros	(21.836)	(50.050)
Dividendos cobrados	4.841	1.582
Desinversiones:		
Inmovilizado material y activos intangibles	2.429	1.021
Participaciones y otros activos financieros	-	-
Otros cobros(pagos) por operaciones de inversión:		
Variación de tesorería y equivalentes por cambios en el perímetro	-	-
Resto	-	-
2.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR INVERSIONES	(32.484)	(61.675)
Cobros (pagos) por operaciones con valores propios		
Dividendos pagados	-	-
Dividendos pagados	(5.029)	(5.001)
Incremento (disminución) de endeudamiento financiero		
No corriente	193	(43.416)
Corriente	73.568	106.278
Intereses netos:		
Cobrados	8.395	6.354
Pagados	(11.465)	(7.934)
Otros cobros(pagos) por operaciones de financiación	1.900	(1.321)
3.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR FINANCIACIÓN	67.562	54.960
FLUJOS NETOS TOTALES DE TESORERÍA DEL EJERCICIO	21.846	11.861
Saldo inicial de tesorería y equivalentes	49.519	37.658
Diferencias de cambio y de valoración en tesorería y equivalentes	-	-
SALDO FINAL DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	71.365	49.519

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2006.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
EN EL EJERCICIO 2006 Y 2005
(Miles de Euros)

	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Otras res. soc. dom.	RSC		Dif. Conversión	Dividendo a cuenta	Acciones Propias	Pérdidas y ganancias	Intereses minoritarios	TOTAL
					I.G./I.P.	P.E.						
Saldos reportados al 31 de diciembre de 2004 (*)	1.312	7.838	263	19.805	67.489	(7.986)	(3.604)	-	-	35.156	52.913	173.186
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	2.517	-	-	-	-	-	1.167	3.684
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2005	1.312	7.838	263	19.805	70.006	(7.986)	(3.604)	-	-	35.156	54.080	176.870
Distribución del beneficio del ejercicio 2004												
- A reservas	-	-	-	3.912	20.198	6.045	-	-	-	(30.155)	-	-
- A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.001)	-	(5.001)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	4.646	-	-	-	-	4.646
Intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.124	7.124
Otros	-	-	-	-	(2.926)	2.621	212	-	-	-	-	(93)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	39.218	-	39.218
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.312	7.838	263	23.717	87.278	680	1.254	-	-	39.218	61.204	222.764
	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Otras res. soc. dom.	RSC		Dif. Conversión	Dividendo a cuenta	Acciones Propias	Pérdidas y ganancias	Intereses minoritarios	TOTAL
					I.G./I.P.	P.E.						
Saldos al 1 de enero de 2006	1.312	7.838	263	23.717	87.278	680	1.254	-	-	39.218	61.204	222.764
Distribución del beneficio del ejercicio 2005												
- A reservas	-	-	-	2.770	31.419	-	-	-	-	(34.189)	-	-
- A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.029)	-	(5.029)
Traspaso de reservas	-	-	-	-	(5.176)	5.176	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(324)	-	-	-	-	(324)
Intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.134	22.134
Otros	-	-	-	-	833	(310)	-	-	-	-	-	523
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40.976	-	40.976
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.312	7.838	263	26.487	114.354	5.546	930	-	-	40.976	83.338	281.043

(*) Saldo reportado según PGC al 31 de diciembre de 2004.

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta, junto con los Anexos I, II y III forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio consolidado del ejercicio 2006.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas
Correspondientes al ejercicio 2006

1. Actividad del Grupo

UDRA, S.A. (en lo sucesivo "la Sociedad dominante"), sociedad de duración indefinida, se constituyó el 18 de agosto de 1987, mediante escritura otorgada en Pontevedra ante el notario de la misma D. Rafael Sanmartín Losada, bajo el número 1539 de Protocolo.

Figura inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra en el folio 88 del Libro 586 de Sociedades, inscripción 1ª de la hoja número 8119. Tiene asignado el C.I.F. número A-36.046.993.

Su domicilio social radica en Pontevedra, calle Rosalía de Castro, número 44.

Actividades

Las actividades que desarrollan las sociedades englobadas en el Grupo Udra, S.A. se clasifican en las siguientes unidades de negocio:

1. Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario.
 2. Realización de toda clase de obra pública o privada, principalmente edificaciones, redes de comunicación vial y obras hidráulicas.
 3. Compraventa, administración, explotación y cualquier otra operación análoga de toda clase de bienes inmuebles, rústicos o urbanos.
 4. Almacenamiento, distribución, compraventa e importación de productos manufacturados.
 5. Gestión y reclutamiento de personal para empresas, asociaciones u organismos de toda índole.
 6. Estudio, diseño, desarrollo y compraventa de todo tipo de componentes, productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen.
 7. Mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos, fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos, UCI y habitación de pacientes.
 8. Realización de estudios, proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, calefacción, frío industrial y fontanería; compra venta o fabricación de toda clase de mecanismo relacionado con dicha actividad; representar y vender productos de otras empresas.
- Del mismo modo, la Sociedad Dominante podrá suscribir, comprar y por cualquier título adquirir acciones y/o participaciones sociales en otras Sociedades Anónimas y/o Limitadas, aún cuando el objeto social de las mismas no coincida con el que es propio de Udra, S.A., pudiendo asimismo y como tal Sociedad constituir nuevas Sociedades Anónimas o Limitadas con otras personas físicas o jurídicas, cualquiera que sea el objeto o actividad de lícito comercio que se establezca para las Sociedades de nueva creación.

Asimismo, UDRA, S.A., cabecera del Grupo San José, tiene como objeto fundamental la dirección y el control del conjunto de las actividades empresariales que desarrollen las sociedades en cuyo capital participa Udra, S.A. de forma significativa y duradera.

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éstas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser signifi-

cativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de éstas. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

En los Anexos I, II y III se indica la actividad específica de cada una de las sociedades dependientes, de gestión conjunta (multigrupo) y asociadas.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación

■ 2.1 Principios contables -

Las cuentas anuales consolidadas de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes (UDRA, y Sociedades Dependientes o "el Grupo") del ejercicio 2006 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 28 de marzo de 2007, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante "NIIF-UE").

Estas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, consolidados, que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales consolidadas de UDRA han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada sociedad prepara sus cuentas anuales siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones, por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuar éstos a las NIIF-UE.

Las cuentas anuales de UDRA, S.A. fueron preparadas con arreglo a las disposiciones legales vigentes en materia contable en España y se aprobaron por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2006.

Las cuentas anuales de UDRA, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2005 fueron preparadas a partir de los registros contables individuales de UDRA, S.A. y de cada una de las sociedades que formaban el perímetro de la consolidación, y se presentaron, en términos generales, de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Además, dado que su actividad principal es la construcción, se siguieron las normas contables contenidas en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 27 de enero de 1993, por el que se aprueban las Normas de Adaptación al Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras y, en lo relativo a la actividad inmobiliaria, en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, al objeto de expresar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones. Dichas cuentas anuales consolidadas fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de junio de 2006.

Asimismo, las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las sociedades integrantes del mismo correspondientes al ejercicio 2006, se encuentran pendientes de su aprobación por las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante entiende que dichas cuentas anuales consolidadas serán aprobadas sin cambios significativos.

Las actividades englobadas en UDRA están encabezadas por Grupo Empresarial San José, S.A. (construcción, inmobiliaria, desarrollos urbanísticos e industrial).

■ 2.2 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas -

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e intangibles (Notas 4.3 y 4.4),
- La valoración de activos y fondos de comercio para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos (Notas 4.5 y 4.2),
- Las estimaciones de carácter presupuestario que se tienen en consideración a efectos del reconocimiento del resultado en contratos en los que aplica el grado de avance en los segmentos de negocio de construcción e industrial (Nota 4.13),
- La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de carácter indeterminado o contingentes (Nota 4.18).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible en la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, es posible que los acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas anuales consolidadas futuras.

■ 2.3 Moneda –

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, por ser ésta la moneda funcional del principal entorno económico en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 4.15.

■ 2.4 Principios de Consolidación -

a) Entidades dependientes -

Se consideran "entidades dependientes" aquéllas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer control; capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Se presume que existe dicho control cuando la Sociedad Dominante ostenta la propiedad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o, siendo inferior este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad su control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa a resultados en la fecha de adquisición. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos reconocidos de la minoría. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere dichos intereses minoritarios se imputa a la sociedad dominante.

Adicionalmente, la participación de terceros en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Paralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

En el **Anexo I** de esta Memoria se detallan las sociedades dependientes incluidas en la consolidación así como la información relevante relacionada con las mismas.

b) Negocios conjuntos -

Se consideran "negocios conjuntos" los que están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí.

Se entiende por "negocios conjuntos" los acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades ("partícipes") participan en entidades (multigrupo) o realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes.

Las cuentas anuales de las entidades multigrupo se consolidan con las de la Sociedad por aplicación del método de integración proporcional; de tal forma que la agregación de saldos y las posteriores eliminaciones tienen lugar, sólo, en la proporción que la participación del Grupo representa en relación con el capital de estas entidades.

Asimismo, la participación en uniones temporales de empresas, comunidades de bienes y agrupaciones de interés económico que se han integrado en las cuentas anuales consolidadas adjuntas en función del porcentaje de participación en los activos, pasivos, ingresos y gastos derivados de las operaciones realizadas por las mismas, eliminando los saldos recíprocos en activos y pasivos, así como, los ingresos, gastos y resultados no realizados frente a terceros.

Los activos y pasivos asignados a las operaciones conjuntas y los activos que se controlan conjuntamente con otros partícipes se presentan en el balance de situación consolidado clasificados de acuerdo con su naturaleza específica. De la misma forma, los ingresos y gastos con origen en negocios conjuntos se presentan en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada conforme a su propia naturaleza.

En el **Anexo III** de esta Memoria se detallan los negocios conjuntos incluidos en la consolidación así como la información relevante relacionada con los mismos.

c) Entidades asociadas -

Son entidades sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer una influencia significativa; sin control ni control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales consolidadas, las entidades asociadas se valoran por el "método de la participación"; es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales. En el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital, menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales.

Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a la parte de los valores razonables de los activos netos identificables de la empresa asociada atribuibles al Grupo en la fecha de adquisición, se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a la parte de los valores razonables de los activos netos identificables de la empresa asociada que posee el Grupo en la fecha de adquisición se reconoce en resultados en el período de adquisición.

Si como consecuencia de las pérdidas en que haya incurrido una entidad asociada su patrimonio contable fuese negativo, en el balance de situación consolidado del Grupo figuraría con valor nulo; a no ser que exista la obligación por parte del Grupo de respaldarla financieramente.

En el **Anexo II** de esta Memoria se detallan las sociedades asociadas incluidas en la consolidación así como la información relevante relacionada con las mismas.

d) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las principales variaciones en el perímetro de la consolidación del ejercicio 2006 se describen a continuación:

Operaciones en el marco de la reorganización societaria de UDRA, S.A.

- Con fecha 2 de marzo de 2006, Constructora San José, S.A. vendió la totalidad de las acciones de Comercial Udra, S.A. de su propiedad a Udra, S.A., generando un beneficio de 308 miles de euros.
- Con fecha 6 de abril de 2006 Constructora San José, S.A. (CSJ) realizó una cesión de los activos relacionados con su rama de actividad de desarrollos urbanísticos mediante aportación de capital a la sociedad Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U. (DUU), sociedad participada por Constructora San José, S.A.. Dicha aportación consistió en las participaciones en las sociedades Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos S.A. (IEDU), Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IADU) y Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. (DUCH), así como determinadas inmovilizaciones materiales. La aportación se efectuó manteniendo los valores netos contables de los activos aportados en libros de Constructora San José, S.A.

- Con fecha 18 de mayo de 2006 Constructora San José, S.A. vendió su participación (100%) en San José Infraestructuras y Servicios, S.A. a Grupo Empresarial San José, S.A., por el valor en libros.
- Con fecha de 19 de junio de 2006 Grupo Empresarial San José, S.A. realizó una ampliación de capital mediante una operación de canje de acciones de Constructora San José, S.A., teniendo como objetivo replicar en la Sociedad la estructura societaria de Constructora San José, S.A., y que ésta fuera participada al 100% por Grupo Empresarial San José, S.A. Debido a que ciertos accionistas no acudieron a esta operación de canje, finalmente la participación que posee Grupo Empresarial San José, S.A. en Constructora San José, S.A. asciende al 99,97%.

A los efectos de esta operación, Constructora San José, S.A. se valoró en 204.348.276 euros, equivalente al valor teórico contable consolidado al 31 de diciembre de 2005. Esta operación se acogió a la exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en virtud de lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1998 del Mercado de Valores, de 28 de julio.

- Con fecha 30 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria de Constructora San José, S.A. aprobó la escisión parcial de ésta en favor de San José Infraestructuras y Servicios, S.A., mediante la aportación de la primera a la segunda de las líneas de actividad distintas a la construcción, consistente principalmente en sus participaciones accionariales en las actividades de promoción inmobiliaria (Inmobiliaria Udra, S.A.), desarrollos urbanísticos (Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U.) e industrial (Udra Industrial, S.A.U., desde 2007 re-denominada San José Tecnologías, S.A.U.). Esta operación se realizó mediante una reducción de capital en la sociedad Constructora San José, S.A. y una ampliación de capital simultánea en la sociedad beneficiaria, por el importe total de las participaciones aportadas valoradas al valor neto contable a 31 de diciembre de 2005 en los libros de la sociedad escindida. Dicha operación fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de septiembre de 2006.

Como consecuencia de esta operación, la participación de Grupo Empresarial San José, S.A. en San José Infraestructuras y Servicios, S.A. pasó a ser el 99,79%.

Las operaciones mencionadas anteriormente se acogerán al régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII, Título VIII del R.D.L. 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades.

Otras variaciones

- Inclusión en el perímetro de la consolidación de la sociedad Corsabe, S.C.R. Dicha sociedad está participada al 50,2% por Constructora San José, S.A. y hasta el 31 de diciembre de 2005 se hallaba registrada en el epígrafe " Cartera de valores a largo plazo", siendo el coste de la participación de 12.270 miles de euros.
- Con fecha 19 de julio de 2006 Inmobiliaria Udra, S.A. vendió el 100% de las participaciones que tenía en Udramed S.L.U. a Grupo Empresarial San José, S.A. por un importe de 3.200 euros, equivalente a su valor en libros. Udramed, S.L.U. es la sociedad a través de la cual se ha completado en enero de 2007 el proceso de toma de control mediante Oferta Pública de Acciones (OPA) de la sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A., descrito en la Nota 25.
- Con fecha 30 de Enero de 2006 San José Construction Group Inc, constituyó la Sociedad San José Real Estate Development, LLC, en la que participa al 100%.

- Con fecha 25 de Julio de 2006 la Sociedad San José Real Estate Development LLC constituyó la Sociedad 1681 West Avenue LLC. A 31 de diciembre de 2006, la participación de la primera en la segunda es del 70%.
- Con fecha 24 de mayo de 2006 las Sociedades dependientes Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IADU) e Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IEDU) constituyeron la sociedad argentina " Centro Comercial Panamericano, S.A." (CCP), en la que participan en un 95% y un 5%, respectivamente. Esta Sociedad recibió en 2006 de Argentimo, S.A. (en forma de aportación no dineraria mediante escisión de Argentimo, S.A. en favor de CCP) unos terrenos situados en Buenos Aires, destinados a un desarrollo inmobiliario comercial. Dichos terrenos fueron asimismo enajenados a la sociedad " Panamerican Mall, S.A.", de la que " Centro Comercial Panamericano, S.A." ha adquirido con posterioridad un 20% de su capital social.
- Con fecha 30 de mayo de 2006 las Sociedades dependientes Inmobiliaria Americana de desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IADU) e Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U. (IEDU) constituyeron la Sociedad Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos. S.A. en la que participan en un 95% y un 5%, respectivamente, cuyo objeto social es el desarrollo de actividades inmobiliarias y se halla domiciliada en la República Argentina.

Las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

3. Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera

El ejercicio 2006 es el primer ejercicio en el que el Grupo ha presentado sus cuentas anuales conforme a NIIF. Debido a que UDRA, S.A. presentó unas cuentas anuales consolidadas en 2005, se considerará como fecha de transición a las NIIF-UE el 1 de enero de 2005.

En el proceso de adaptación, UDRA, S.A., de entre las diversas alternativas que plantean las NIIF, ha adoptado los siguientes criterios:

- a) Las diferencias de conversión a 1 de enero de 2005 se han registrado, netas del efecto impositivo, como reservas de apertura.
- b) Se ha optado por mantener el criterio de coste para los activos de uso propio.
- c) No se han recalculado las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, manteniéndose los fondos de comercio existentes a 1 de enero de 2005 una vez comprobado su valor mediante los correspondientes test de deterioro.

La NIIF 1 exige que las primeras cuentas anuales consolidadas elaboradas por aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera incluyan una conciliación del patrimonio a inicio y cierre del ejercicio inmediatamente anterior con el patrimonio de cierre del ejercicio precedente y de apertura del periodo comparativo al que estas cuentas anuales se refieren, respectivamente, preparados conforme a principios y normas contables locales españolas en el caso del grupo. Asimismo, la NIIF 1 exige la conciliación del resultado del periodo comparativo con el correspondiente al mismo periodo conforme a principios y normas contables locales.

La conciliación del Patrimonio Neto entre PGC y NIIF a la fecha de transición, es decir, a 1 de enero de 2005 es la siguiente (datos en miles de euros):

	Capital y Reservas	Intereses Minoritarios
Saldo según PGC a 01.01.05	120.273	52.913
Activos intangibles (1)	(266)	(104)
Diferencias negativas de consolidación (2)	270	-
Impuestos anticipados y créditos fiscales (3)	2.780	1.337
Gastos de comercialización activados (4)	(197)	(66)
Impacto de instrumentos financieros (5)	(60)	-
Otros (6)	(10)	-
Suma de ajustes	2.517	1.167
Saldo según NIIF a 01.01.05	122.790	54.080

Notas explicativas:

Los ajustes presentados en los cuadros anteriores se han calculado descontando el efecto impositivo, por lo que su impacto en el Patrimonio Neto es después de impuestos. El activo y el pasivo del balance consolidado adjunto recogen los impuestos anticipados y diferidos, respectivamente, correspondientes a dicho efecto impositivo.

- (1) Eliminación de gastos de establecimiento y costes de puesta en funcionamiento: se han dado de baja los importes que se encontraban activados en el balance y que no cumplían los requisitos de activos de acuerdo con las NIIF.
- (2) Efecto de las diferencias negativas de consolidación: se han dado de baja los importes registrados en balance.
- (3) Impuestos anticipados y diferidos: Se han registrado en el balance consolidado adjunto las bases imponibles negativas y las deducciones pendientes de compensar por considerarse probable su recuperación y se han cancelado aquellos impuestos diferidos cuya reversión es altamente improbable.
- (4) Incluye el efecto de los costes comerciales activados en existencias.
- (5) Impacto de los instrumentos de cobertura de tipos de cambio de divisa (USD).
- (6) Recoge el efecto neto de la actualización de las cuentas a pagar y a cobrar a largo plazo, principalmente.

4. Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2006 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

■ 4.1 Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes (y los grupos de enajenación) clasificados como mantenidos para la venta se presentan valorados al menor importe entre el que figuran en libros y el valor razonable menos el coste de venta.

Los activos no corrientes y los grupos de enajenación se clasifican como mantenidos para la venta si su importe en libros se recupera a través de una operación de venta y no a través de un uso continuo. Esta condición se considera cumplida únicamente cuando la venta es altamente probable y el activo (o grupo de enajenación) está disponible para la venta inmediata en su estado actual. La venta previsiblemente se completará en el plazo de un año desde la fecha de clasificación.

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo no poseía activos no corrientes mantenidos para la venta por importe significativo.

■ 4.2 Fondo de comercio -

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente, empresa asociada o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos (o reduciendo el de los pasivos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos (pasivos) del Grupo: amortización, devengo, etc.
2. Si son asignables a unos activos intangibles concretos, reconociéndolos explícitamente en el balance de situación consolidado siempre que su valor razonable a la fecha de adquisición pueda determinarse fiablemente.
3. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

Los fondos de comercio solo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso y representan, por tanto, pagos anticipados realizados por la entidad adquirente de los beneficios económicos futuros derivados de los activos de la entidad adquirida que no sean individual y separadamente identificables y reconocibles.

Los fondos de comercio adquiridos a partir del 31 de diciembre de 2004 se mantienen valorados a su coste de adquisición y los adquiridos con anterioridad a esa fecha se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2004. En ambos casos, con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro del valor de los activos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada. Conforme a la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos", una pérdida por deterioro del valor reconocida en el fondo de comercio no revertirá en los ejercicios posteriores.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente, empresa asociada o entidad controlada conjuntamente, el importe atribuible del fondo de comercio se incluye en la determinación de los beneficios o las pérdidas procedentes de la enajenación.

En el caso de fondos de comercio surgidos en la adquisición de sociedades cuya moneda funcional es distinta del euro, la conversión a euros de los mismos se realiza al tipo de cambio vigente a la fecha del balance de situación.

No ha habido combinaciones de negocios en el ejercicio 2006.

Las diferencias negativas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación se denominan fondos de comercio negativos y se imputan de la siguiente forma:

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los pasivos (o reduciendo el de los activos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran registrados en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos (pasivos) del Grupo: amortización, devengo, etc.
2. Los importes remanentes se registran en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que tiene lugar la adquisición de capital de la entidad consolidada o asociada.

■ 4.3 Otros activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Solo se reco-

nocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

En ambos casos, las entidades consolidadas reconocen contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro, registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (Nota 4.5).

Concesiones administrativas y patentes

Las concesiones administrativas se incluyen en el activo cuando han sido adquiridas a título oneroso en aquellas concesiones susceptibles de traspaso, o por el importe de los gastos realizados para su obtención directa del ente público correspondiente.

El Grupo amortiza estos derechos siguiendo el método lineal, en función de la duración estimada de la concesión.

Si se dieran las circunstancias de incumplimiento de condiciones que hicieran perder los derechos derivados de una concesión, el valor contabilizado para la misma se sana en su totalidad al objeto de anular su valor neto contable.

Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas pueden estar contenidas en un activo material o tener sustancia física, incorporando por tanto elementos tangibles e intangibles. Estos activos se reconocen como activo material en el caso de que formen parte integral del activo material vinculado siendo indispensables para su funcionamiento.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza linealmente en un período de tres años desde la entrada en explotación de cada aplicación.

Los costes de mantenimiento de los sistemas informáticos se registran con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurrían.

■ 4.4 Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material, de uso propio, se encuentran registrados a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe del inmovilizado material, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio del devengo, como coste del ejercicio en que se incurrían.

Únicamente se activan gastos financieros cuando se realizan inversiones significativas en activos cualificados (Nota 4.14).

Los trabajos realizados por el Grupo para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los con-

sumos propios de materiales de almacén y de los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias.

La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Porcentaje Anual
Construcciones	2
Instalaciones técnicas	10
Maquinaria	15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	12-33
Otro inmovilizado	12-33

Los activos en construcción destinados a la producción, al alquiler o a fines administrativos, o a otros fines aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. La amortización de estos activos, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los activos materiales adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran en la categoría del activo al que corresponde el bien arrendado, amortizándose en su vida útil prevista siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad o, cuando éstas son más cortas, durante el plazo del arrendamiento pertinente.

El epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 adjunto incluía un importe neto de 5.983 miles de euros correspondientes a bienes en régimen de arrendamiento financiero (véase Nota 8).

Con ocasión de cada cierre contable, las entidades consolidadas analizan si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, reducen el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, las entidades consolidadas registran la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajustan en consecuencia los cargos futuros en concepto de su amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

Las instalaciones y los equipos se registran a su precio de coste menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

El beneficio o pérdida resultante de la enajenación o el retiro de un activo se calcula como la diferencia entre el precio de la venta y el importe en libros del activo, y se reconoce en la cuenta de resultados.

■ 4.5 Deterioro de valor de activos

A la fecha de cierre de cada ejercicio, o en aquella fecha en que se considere necesario, se analiza el valor de los activos para determinar si existe algún indicio de que dichos activos hubieran sufrido una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio se realiza una estimación del importe recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el importe del saneamiento necesario. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que el activo pertenece.

En el caso de las Unidades Generadoras de Efectivo a las que se han asignado fondos de comercio o activos intangibles con vida útil indefinida, el análisis de su recuperabilidad se realiza de forma sistemática al cierre de cada ejercicio o bajo circunstancias consideradas necesarias para realizar tal análisis.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados. Para el cálculo del valor de recuperación del inmovilizado material y del fondo de comercio, el valor en uso es el criterio utilizado por el Grupo en prácticamente la totalidad de los casos.

Para estimar el valor en uso, el Grupo prepara las previsiones de flujos de caja futuros antes de impuestos a partir de los presupuestos más recientes aprobados por la Dirección del Grupo. Estos presupuestos incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes de las Unidades Generadoras de Efectivo utilizando las previsiones sectoriales, la experiencia del pasado y las expectativas futuras.

Estas previsiones cubren los próximos cinco años estimándose los flujos de caja para los años siguientes aplicando tasas cero de crecimiento. Estos flujos de caja se descuentan para calcular su valor actual a una tasa, antes de impuestos, que recoge el coste de capital del negocio y del área geográfica en que se desarrolla. Para su cálculo se tiene en cuenta el coste actual del dinero y las primas de riesgo utilizadas de forma general entre los analistas para el negocio y zona geográfica.

En el caso de que el importe recuperable sea inferior al valor neto en libros del activo, se registra la correspondiente provisión por pérdida por deterioro por la diferencia, con cargo al epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

■ 4.6 Arrendamientos

4.6.1 Arrendamientos financieros

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Se consideran operaciones de

arrendamiento financiero, por tanto, aquellas en las que sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras de un bien, la suma de los valores actuales de los importes que recibirán del arrendatario más el precio de ejercicio de la opción de compra se registra como una financiación prestada a terceros por el importe de la inversión neta del Grupo en los arrendamientos.

En este caso, los ingresos y gastos financieros con origen en estos contratos se abonan y cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

4.6.2 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe de "Inmovilizado Material". Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan en función del devengo a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

■ 4.7 Existencias

Las existencias se valoran al coste de adquisición o producción, o valor neto realizable, el menor. El coste incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación, incluyendo también los incurridos al trasladar las existencias a su ubicación y condiciones actuales, en el punto de venta. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El precio de coste se calcula utilizando el método de la media ponderada. El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados de terminación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, más los costes de derribo de construcciones, así como otros gastos relacionados con la compra (impuestos no recuperables, gastos de registro, etc.).

La rúbrica "Promociones en curso" incluye los costes de urbanización de los terrenos y solares incurridos hasta el cierre del ejercicio, así como los costes de construcción o adquisición de las promociones inmobiliarias, incrementado en aquellos gastos directamente imputables a las mismas (costes de construcción subcontratados a terceros, tasas inherentes a la construcción y los honorarios facultativos de proyectos de dirección de obra), también se añade la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate, en la medida en que tales costes correspondan al período de promoción, así como los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras.

La Sociedad realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna pérdida cuando las mismas se encuentran sobrevaloradas. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de in-

cremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la provisión.

Adicionalmente, en el epígrafe de existencias se recogen anticipos entregados a proveedores para la compra de existencias por importe de 4.098 miles de euros (Nota 12).

■ 4.8 Deudores comerciales

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran por su valor nominal corregido en los importes irrecuperables estimados.

■ 4.9 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance de situación del Grupo cuando éste se convierte en una de las partes de las disposiciones contractuales del instrumento.

4.9.1 Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición, incluyendo los costes de la operación.

Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

- Préstamos y cuentas por cobrar: se registran a su coste amortizado, correspondiendo éste básicamente al efectivo entregado, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados no cobrados en el caso de los préstamos, y al valor actual de la contraprestación realizada en el caso de las cuentas a cobrar.
- Inversiones a mantener hasta su vencimiento: aquéllas que UDRA tiene intención y capacidad de conservar hasta su finalización. Se contabilizan al coste amortizado.
- Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados: incluye la cartera de negociación y aquellos activos financieros que se gestionan y evalúan según el criterio de valor razonable. Figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable y las fluctuaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Se incluye en este apartado las fluctuaciones en el valor de la cartera de valores cotizados (véase Nota 13.4).
- Inversiones disponibles para la venta: son el resto de inversiones que no encajan dentro de las tres categorías anteriores. Estas inversiones figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de forma fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro. Las variaciones del valor razonable, netas de su efecto fiscal, se registran con cargo o abono al epígrafe "Patrimonio neto- Ajustes en patrimonio por valoración" (véase Nota 14.6), hasta el momento en que se produce la enajenación de estas inversiones, en el que el importe acumulado en este epígrafe referente a dichas inversiones es imputado íntegramente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En caso de que el valor razonable sea inferior al coste de adquisición, la diferencia se registra directamente con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

4.9.2 Pasivo financiero y patrimonio neto

Los pasivos financieros se registran generalmente por el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. En períodos posteriores, estas obligaciones se valoran a su coste amortizado, utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Los préstamos y descubiertos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

4.9.3 Clasificación de deudas entre corriente y no corriente

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos cuyo vencimiento tiene lugar en los doce meses siguientes al cierre, y como no corrientes los que superan dicho período.

En el caso de aquellos préstamos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada mediante pólizas de crédito disponibles a largo plazo, se deberían clasificar como pasivos no corrientes.

4.9.4. Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de capital y otros de patrimonio emitidos se registran por el importe recibido en el patrimonio neto, neto de costes directos de emisión.

■ 4.10 Acciones de la Sociedad Dominante

El Grupo San José no tenía autocartera al 31 de diciembre de 2006 ni ha efectuado operaciones con acciones propias durante el ejercicio 2006.

■ 4.11 Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los derivados mantenidos por el Grupo corresponden fundamentalmente a operaciones de cobertura de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de permutas financieras sobre tipos de interés. No utiliza instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

El uso de derivados financieros se rige por las políticas de Grupo aprobadas por la Dirección del mismo, que publica por escrito principios sobre el uso de los derivados financieros.

Las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se han concebido y hecho efectivos como coberturas altamente eficaces de futuros flujos de efectivo, se reconocen directamente en el patrimonio neto y la parte que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en la cuenta de resultados. Si la cobertura del flujo de efectivo del compromiso firme o la operación prevista deriva en un reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en tal caso, en el momento en que se reconozca el activo o pasivo, los beneficios o pérdidas asociados al derivado previamente reconocidos en el patrimonio neto se incluyen en la valoración inicial del activo o pasivo. Por el contrario, para las coberturas que no derivan en el reconocimiento de un activo o pasivo, los importes diferidos dentro del patrimonio neto se reconocen en la cuenta de resultados en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta a los resultados netos.

Para una cobertura efectiva del riesgo a las variaciones en el valor razonable, el elemento objeto de cobertura se ajusta a las variaciones del valor razonable atribuibles al riesgo que se está cubriendo con el correspondiente registro en resultados.

Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados a medida que se producen.

El valor razonable de los derivados de flujo de efectivo se calcula (si no cotizan en mercados organizados) según el descuento de los flujos de caja esperados en función de las condiciones de mercado tanto de contado como de futuros a la fecha de cierre del ejercicio.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulados correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Las sociedades Constructora San José, S.A. y Udra Industrial, S.A.U. poseen al 31 de diciembre de 2006 contratos de cobertura de tipo de interés (IRS) para importes nominales de 105 y 50 millones de euros respectivamente, con vencimiento entre los ejercicios 2009 y 2012. El impacto por el cambio del valor razonable que se desprende de estos contratos al cierre del ejercicio es poco significativo.

■ 4.12 Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, las Sociedades del Grupo siguen los criterios siguientes:

1. Subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos). Las Sociedades del Grupo deducen las subvenciones del valor por el que se han contabilizado los activos correspondientes. En tal caso, las subvenciones, a lo largo de la vida útil de los activos, minoran la dotación anual por la depreciación de cada activo o, en el caso de los derechos de emisión (Nota 4.3), el epígrafe de gasto en el que se haya registrado el cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Subvenciones de explotación. Se registran minorando los gastos con los que se relacionan.

■ 4.13 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos y gastos se reconocen en función del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos:

- Con carácter general, las ventas de bienes se reconocen cuando éstos se han entregado y su propiedad se ha transferido.
- Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.
- Los ingresos por obra o proyecto ejecutado (tanto en la actividad de construcción como en la industrial) se registran siguiendo el método del porcentaje de realización (grado de avance), según el cual se reconocen los ingresos por obra ejecutada en base al grado de realización del contrato al final del

período contable. La determinación de los ingresos por este método se realiza en función del porcentaje de los ingresos totales fijados en el contrato principal o en las modificaciones o adicionales al mismo aprobados, porcentaje que se establece por la relación entre los costes incurridos hasta la fecha y los costes totales para la realización de la obra contratada.

Cualquier pérdida esperada en el contrato de construcción es reconocida como tal inmediatamente.

Los costes de ejecución de las obras se reconocen contablemente en función de su devengo, reconociendo como gasto los realmente incurridos en la ejecución de las unidades de obra realizadas, así como los que pudiéndose incurrir en el futuro deban ser imputados a las unidades de obra ahora ejecutadas.

La aplicación de este método de reconocimiento de resultado se combina con la elaboración de un presupuesto que se realiza para cada contrato de obra por unidad de obra, y que se utiliza como herramienta clave en la gestión con el objeto de mantener un seguimiento detallado unidad por unidad de obra de donde se están produciendo las desviaciones entre la realidad y lo presupuestado.

En aquellos casos excepcionales, que no sea posible estimar el margen para la totalidad del contrato se reconoce el total de los costes incurridos en el mismo y como ingreso de dicho contrato las ventas razonablemente aseguradas relativas a la obra realizada, con el límite de los mencionados costes incurridos en el contrato.

En las obras o proyectos realizados por encargo y con contrato, para los trabajos que se realicen sin estar recogidos en el contrato, tales como reformados añadidos y modificaciones de obra, se registra el ingreso por el mismo método que el utilizado en la obra principal, siempre que no existan dudas sobre su aprobación posterior y estén justificados técnicamente.

Como consecuencia de lo anterior, tanto el importe de las cantidades certificadas por obra ejecutada como la obra ejecutada pendiente de certificar se registran en la cuenta correspondiente de clientes con abono a ventas.

En cuanto al importe de las cantidades certificadas pendiente de ejecución se registra en el pasivo del balance en la cuenta denominada "Anticipos recibidos por pedidos".

- La principal actividad realizada por la División Inmobiliaria consiste en la venta de viviendas y terrenos. Dicha actividad tiene la consideración de venta de bienes conforme a lo indicado en la NIC 18. El resultado de dicha actividad se reconoce cuando se entienden cedidos los riesgos y beneficios del bien entregado al comprador, momento que coincide habitualmente con el otorgamiento de la escritura pública. El importe cobrado o instrumentado en efectos de los contratos formalizados hasta la fecha de cierre del ejercicio para los que no se ha producido la entrega se recoge en el pasivo del balance de situación adjunto en el epígrafe "Acreedores comerciales" u "Otros pasivos no corrientes" según sea su vencimiento inferior o superior al año, respectivamente.
- Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero al importe neto en libros de dicho activo.
- Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

■ 4.14 Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos. El importe de los gastos activados en 2006 asciende a 4.938 miles de euros.

Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

Los demás costes por intereses se reconocen en resultados en el período en que se incurren, conforme a su devengo financiero.

■ 4.15 Moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Las operaciones en otras divisas distintas del euro se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se convierten a euros según los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Las partidas no monetarias valoradas a su coste histórico se convierten a euros al tipo de cambio de la fecha de su adquisición (coste histórico). Los activos y pasivos no monetarios registrados al valor razonable denominados en monedas extranjeras se convierten según los tipos vigentes en la fecha en que se determinó el valor razonable. Los beneficios y las pérdidas procedentes de la conversión se incluyen en los resultados netos del ejercicio, excepto las diferencias de cambio derivadas de activos y pasivos no monetarios a valor razonable, en cuyo caso las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto.

Los saldos y transacciones en moneda extranjera están denominados en dólares USA y, en menor medida, en libras esterlinas.

En la consolidación, los saldos de las cuentas anuales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro se convierten a euros de la siguiente forma:

- Los activos y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.
- Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

Los establecimientos en el extranjero son parte integrante de las actividades de la empresa que presenta los estados financieros, de forma que lleva su negocio como si se tratase de una extensión de las operaciones de la empresa y por lo tanto su moneda funcional fuese la de ésta.

El fondo de comercio generado en la adquisición de una entidad extranjera se considera activo de la entidad extranjera y se convierte según el tipo vigente al cierre. Los ajustes del fondo de comercio y el valor razonable generados en la adquisición de una entidad extranjera se consideran activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten según el tipo vigente al cierre.

Las principales sociedades que aportan activos y pasivos nominados en divisas distintas al euro son las que se muestran en el cuadro adjunto:

Sociedad	Domicilio	Actividad
Constructora San José Cabo Verde, S.A.	Cabo Verde	Construcción
Constructora San José Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Construcción
CIMSA Argentina, S.A.	San Luis (Argentina)	Obra Civil
San José Uruguay, S.A.	Colonia Sacramento (Uruguay)	Industrialización y Comercialización
San José Construction Group, Inc	Washington (EE.UU)	Construcción
San José Real Estate Development, LLC	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria
1681 West Avenue, LLC	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria
Tecnoartel Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Mantenimiento e instalaciones
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	Ciudad de Panamá (Panamá)	Construcción
San José Perú, S.A.C.	Lima (Perú)	Construcción
Espinosa Arquitectos, S.A.	Lima (Perú)	Construcción y Promoción
Esparq Construcciones, S.A.	Lima (Perú)	Construcción
Centro Comercial Panamericano, S.A	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Argentimo, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos. S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria
Sefri Ingenieros Maroc, S.A.R.L	Marruecos	Servicios de ingeniería e instalaciones
Udra Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Inmobiliaria
Inversiones Auchan Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Sociedad de Cartera
Auchan Argentina, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	Distribución Comercial

El detalle de la evolución de las principales divisas con influencia en el Grupo con respecto al euro es el siguiente:

País	Moneda	Tipo de cambio de cierre	Tipo de cambio Medio
Estados Unidos	Dólar EEUU	1,3213	1,2504
México	Peso mexicano	14,2850	13,7010
Argentina	Peso argentino	4,0535	3,8696
Cabo Verde	Escudo Cabo Verde	110,2520	110,2520
Panamá	Balboa panameño	1,3679	1,3037
Uruguay	Peso uruguayo	33,5929	31,2662
Perú	Soles peruanos	4,2209	4,2029
Marruecos	Dirham marroquí	11,3323	11,1526

Ninguno de estos países tiene la consideración de economía hiperinflacionaria conforme a la NIC 29.

■ 4.16 Resultado de explotación

El resultado de explotación se presenta después de costes de reestructuración y de la participación de resultados de empresas asociadas, pero antes de los ingresos procedentes de inversiones y los gastos financieros.

■ 4.17 Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuestos representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y la variación en los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos (véase la Nota 19).

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio. La base imponible difiere del resultado neto presentado en la cuenta de resultados porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando tipos fiscales que han sido aprobados o prácticamente aprobados en la fecha del balance de situación.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal, y se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance de situación y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales impositivas. Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias temporales impositivas derivadas de inversiones en sociedades dependientes y empresas asociadas, y de participaciones en negocios conjuntos, salvo cuando el Grupo puede controlar la reversión de las diferencias temporales y sea probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

- Los activos por impuestos diferidos solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
- En ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio no deducibles afluídos en una adquisición.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Desde el 1 de enero de 2006 las siguientes sociedades del Grupo tributan en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera de dicho grupo "Udra, S.A.":

- Udra, S.A.
- Grupo Empresarial San José, S.A.
- Constructora San José, S.A.
- Constructora Ávalos, S.A.U.
- Alcava Mediterránea, S.A.U.
- Balltagi Mediterrani, S.A.U.
- Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.
- Construcción, Rehabilitación y Conservación, - S.L.U.
- San José Infraestructuras y Servicios, S.A.U.
- Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.U.
- Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.
- San Pablo Plaza, S.A.U.
- Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.
- Udra Industrial, S.A.U.
- Instal 8, S.A.U.
- SM Klima, S.A.U.
- Sefri Ingenieros, S.A.U.
- Artel Ingenieros, S.L.U.
- Udra Mantenimiento, S.L.U.
- Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.
- Tecnocontrol Servicios, S.A.U.
- Tecnocontrol, S.A.U.
- Comercial Udra, S.A.U.
- Trendy King, S.A.U. (antigua Karhu Sport Spain)
- Basket King, S.A.U.
- Arserex, S.A.U.

- Udra Medios, S.A.U.
- Cadena de Tiendas, S.A.U.
- Outdoor King, S.A.U.
- Hood Sports, S.A.U.
- Fashion King, S.A.U.
- Gabinete de Selección, S.L.

■ 4.18 Provisiones -

UDRA, S.A., al formular sus cuentas anuales consolidadas, diferencia entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las entidades; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos del IAS 37.

Las provisiones - que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable - se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para los cuales fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

4.18.1 Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso

Al cierre del ejercicio 2006 se encontraban en curso algunos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como la Dirección del mismo entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen.

■ 4.19 Indemnizaciones por cese

De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, las entidades consolidadas españolas y algunas entidades del grupo, domiciliadas en otros países, están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal que haga necesaria la creación de una provisión por este concepto.

Por otra parte, la Sociedad tiene registradas, en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 adjunto, provisiones en cuantía suficiente, para atender, de acuerdo con las disposiciones legales, el coste de finalizaciones de contrato del personal temporal.

Las provisiones por costes de reestructuración se reconocen cuando el Grupo tiene un plan formal detallado para la reestructuración que haya sido comunicado a las partes afectadas.

■ 4.20. Estado de flujos de efectivo consolidados

En el estado de flujos de efectivo consolidados, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

5. Beneficio por acción

■ 5. 1. Beneficio básico por acción -

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	2006
Resultado neto del ejercicio (miles de Euros)	56.645
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	218,6
Beneficio básico por acción (Euros)	259,1

■ 5. 2. Beneficio diluido por acción -

No existe un potencial efecto dilutivo derivado de opciones sobre acciones, *warrants*, deuda convertible u otros instrumentos al 31 de diciembre de 2006, por lo que el beneficio diluido por acción coincide con el básico.

6. Distribución del Resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad Dominante del ejercicio 2006 que presentará el Consejo de Administración de UDRA, S.A. a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Dividendos	5.466
Reservas voluntarias	4.102
Beneficio neto del ejercicio 2006	9.568

7. Información por segmentos

■ 7. 1. Criterios de segmentación -

La información por segmentos se estructura, generalmente, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica

Segmentos principales de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa de UDRA y Sociedades Dependientes en vigor al cierre del ejercicio 2006; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2006 UDRA, S.A. y Sociedades Dependientes centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal:

- Construcción (obra civil y edificación).
- Promoción inmobiliaria.
- Desarrollos urbanísticos.
- Actividad industrial.
- Actividad Comercial.

Asimismo, los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo se atribuyen al epígrafe Otros.

Segmentos secundarios geográficos

Por otro lado, las actividades del grupo se ubican en España, Estados Unidos, Latinoamérica (Argentina, Uruguay, Perú, Panamá) y otros países europeos (Portugal, Francia, Alemania).

■ 7. 2. Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento. Dichos ingresos ordinarios no incluyen ingresos por intereses y dividendos, ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados de entidades asociadas y negocios conjuntos que se consoliden por el método de la participación, asimismo,

se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles al segmento. Dichos gastos no incluyen intereses ni pérdidas derivadas de la venta de inversiones, del rescate o extinción de deuda; no incluyen, asimismo, el gasto de impuesto sobre sociedades ni los gastos generales de administración correspondientes a la sede central que no estén relacionados con las actividades de explotación de los segmentos. El gasto del segmento incluye la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a los propios del procedimiento de consolidación, que aparecen recogidos en la columna de "Ajustes de consolidación".

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre beneficios.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

Información de segmentos principales

	Miles de Euros													
	Construcción		Prom.Inmob.		Desarr.Urbanist.		Industrial		Comercial		Ajustes y Otros		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
INGRESOS (Importe Neto de la cifra de negocios)														
Ventas externas	1.094.522	982.657	28.240	47.947	17.056	661	105.059	116.034	61.190	49.846	5.477	23.253	1.311.544	1.220.398
Ventas entre segmentos	17.506	7.477	589	156	-	-	2.479	5.980	3.160	45.792	(23.734)	(59.405)	-	-
Total	1.112.028	990.134	28.829	48.103	17.056	661	107.538	122.014	64.350	95.638	(18.257)	(36.152)	1.311.544	1.220.398
RESULTADOS														
Resultado del segmento	66.870	56.520	6.696	14.051	6.054	1.116	(1.715)	3.527	51	2.518	(661)	1.052	77.295	78.784
Participación del resultado en empresas asociadas	-	105	6.759	1.677	(74)	-	535	-	-	-	405	485	7.625	2.267
Ingresos de inversiones	12.006	3.369	67	226	191	-	480	-	646	860	(1.571)	578	11.819	5.033
Gastos financieros	(7.204)	(6.239)	(1.438)	(1.399)	(1.077)	(1.233)	(2.557)	(1.665)	(1.145)	(629)	1.956	3.231	(11.465)	(7.934)
Otras ganancias o pérdidas	(2.397)	520	83	(448)	64	4.351	(928)	(661)	162	(2.700)	(1.163)	(3.758)	(4.179)	(2.696)
Rdo. antes de Impuestos	69.275	54.275	12.167	14.107	5.158	4.234	(4.185)	1.201	(286)	49	(1.034)	1.588	81.095	75.454

Las ventas entre segmentos se efectúan a precios de mercado.

	Miles de Euros													
	Construcción		Prom. Inmobiliaria		Des.Urbanist.		Industrial		Comercial		Ajustes y otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
OTRA INFORMACIÓN														
Adiciones de activos fijos	9.373	3.409	2.872	1.065	5	-	375	1.896	118	6	220	-	12.958	6.377
En España	9.118	3.199	2.872	1.013	-	-	375	1.896	47	6	220	-	12.630	6.115
En el Extranjero	255	210	-	52	5	-	-	-	71	-	-	-	329	261
Dotación a la amortización	(2.858)	(2.413)	(192)	(153)	(632)	-	(1.382)	(726)	1.082	14	67	-	6.180	3.306
BALANCE DE SITUACIÓN - ACTIVO														
Activos por segmentos	956.245	737.490	297.762	195.176	104.053	123.495	120.193	121.257	33.687	53.990	(142.466)	(82.927)	1.369.474	1.148.481
En España	790.050	628.052	213.719	141.083	60.066	85.008	120.193	120.642	26.376	37.202	(115.491)	(68.151)	1.094.913	943.836
En el Extranjero	166.195	109.438	84.043	54.093	43.987	38.487	-	615	7.311	16.788	(26.975)	(14.776)	274.561	204.645
BALANCE SITUACIÓN - PASIVO														
Pasivos por segmentos	819.130	634.732	201.989	133.131	81.873	72.428	113.632	155.525	25.650	49.636	127.200	103.029	1.369.474	1.148.481

No existen activos no operativos por importes significativos.

Información de segmentos secundarios

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de Euros					
	Ingresos		Activos Totales		Adiciones al inmovilizado material y activos intangibles	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
España	1.112.845	1.090.236	1.094.913	943.836	12.630	6.115
Portugal	104.755	103.160	162.637	125.229	204	190
Estados Unidos	349	1.398	6.969	1.152	4	1
Argentina	66.339	4.782	57.282	47.767	91	19
Uruguay	-	-	153	172	-	-
Perú	20.272	724	33.203	10.672	29	30
Panamá	6.030	9.789	7.283	10.627	-	13
Francia	-	-	1.025	1.014	-	-
Alemania	186	-	4.135	5.817	-	9
Otros	337	474	1.874	2.195	-	-
Total	1.311.113	1.210.563	1.369.474	1.148.481	12.958	6.377

8. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					TOTAL
	Terrenos y Construcc.	Instalac. técnicas y maquinaria	Otras instalac. utillaje y mobiliario	Otro Inmovilizado	Inmov. en Curso	
Coste -						
Saldos al 1 de enero de 2005	20.599	9.822	11.481	7.695	920	50.517
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	49.887	13.272	9.454	1.036	278	73.927
Adiciones	3.991	6.766	1.584	667	1.220	14.228
Retiros	(205)	(17)	(209)	(216)	-	(647)
Trasposos y otros	2.140	(58)	58	-	(2.140)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2005	76.412	29.785	22.368	9.182	278	138.025
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	93	5	35	5	138
Adiciones	3.050	410	1.575	7.483	440	12.958
Retiros	(1.433)	(159)	(329)	(398)	-	(2.319)
Diferencias de cambio (netas)	(5.819)	(1.493)	(1.077)	(43)	(15)	(8.447)
Trasposos y otros	771	(25)	198	(727)	(141)	76
Saldos al 31 de diciembre de 2006	72.981	28.611	22.740	15.532	567	140.431
Amortización acumulada -						
Saldos al 1 de enero de 2005	(2.710)	(5.319)	(9.399)	(3.426)	-	(20.854)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(14.302)	(6.933)	(7.971)	-	-	(29.206)
Dotaciones	(3.121)	(1.087)	(1.009)	(964)	-	(6.184)
Trasposos	-	19	8	(28)	-	(1)
Retiros	52	30	18	108	-	208
Saldos al 31 de diciembre de 2005	(20.081)	(13.290)	(18.353)	(4.310)	-	(56.034)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-	(49)	(7)	3	-	(53)
Diferencias de cambio	1.622	1.380	1.316	31	-	4.349
Dotaciones	(974)	(2.238)	(1.597)	(1.371)	-	(6.180)
Trasposos	-	(3)	(48)	(9)	-	(60)
Retiros	21	564	623	287	-	1.495
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(19.412)	(13.636)	(18.066)	(5.369)	-	(56.483)
Pérdidas por deterioro -						
Al 31 de diciembre de 2006	(22.617)	-	-	-	-	(22.617)
Total Inmovilizado material neto	30.952	14.975	4.674	10.163	567	61.331

Formando parte del saldo neto al 31 de diciembre de 2006 que figura en el cuadro anterior, se incluyen las siguientes partidas:

15.401 miles de euros, correspondientes a inmovilizado material neto propiedad de las entidades y sucursales del Grupo radicadas en países extranjeros. Corresponde principalmente a las sociedades que se detallan en la Nota 4.15.

5.983 miles de euros correspondientes a inmovilizado material neto que las entidades consolidadas han adquirido en régimen de arrendamiento financiero.

El detalle de estos bienes a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Duración de los contratos (años)	3 - 10
Valor al contado	6.500
Cuotas pendientes (véase Nota 16.1):	
. Largo plazo	6.301
. Corto plazo	899

Al 31 de diciembre de 2006, activos materiales de uso propio por un importe bruto de 15.714 miles de euros, aproximadamente, se encontraban totalmente amortizados.

Es política de las sociedades del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de inmovilizado material.

9. Fondo de comercio

9 1. Composición del saldo y movimientos significativos:

El desglose del saldo del epígrafe "Fondo de comercio" de los balances de situación consolidados, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros
SJB Mullroser GmbH.	99
Subgrupo Udra Industrial	738
Subgrupo San José Construction Group, Inc.	1.613
Constructora Ávalos, S.A.U.	165
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	600
Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.L.U.	75
Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U. (E.B.A.)	120
Subgrupo San José Perú	1.388
Subgrupo GESJ	6.431
Subgrupo Inmobiliaria Udra	2.987
Corsabe, S.C.R., S.A.	3.231
Sports Outfitters	174
San Jose France S.A.	5
Total bruto	17.626
Menos: Pérdidas por deterioro acumuladas	-
Total neto	17.626

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que dispone la Dirección del Grupo, las previsiones de ingresos atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan adecuadamente el valor neto de los fondos de comercio registrados asignados a las correspondientes unidades generadoras de efectivo.

El movimiento (importes brutos) habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo del ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2005
Saldo inicial	12.665	10.952
Adiciones	4.961	1.727
Retiros	-	(14)
Saldo final	17.626	12.665

Las adiciones más significativas del fondo de comercio de consolidación en el ejercicio 2005 se originaron por la entrada en el perímetro de consolidación de San José Perú S.A.C., y por el incremento de participación en sociedades dependientes de Inmobiliaria Udra, S.A.

En el ejercicio 2006, las adiciones se corresponden fundamentalmente con las sociedades 1681 West Avenue, LLC y Corporación San Bernat SCR, S.A. (CORSABE).

10. Otros activos intangibles

En este epígrafe se incluye el importe de las concesiones y licencias del Grupo. El desglose y movimiento del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Coste -	
Saldos al 1 de enero de 2006	330
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	-
Adiciones	-
Retiros	-
Trasposos y otros	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	330
Amortización acumulada -	
Saldos al 1 de enero de 2006	(28)
Adiciones/ retiros (netos) por modificación del perímetro de consolidación	(29)
Dotaciones	-
Retiros	-
Trasposos	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(56)
Pérdidas por deterioro -	
Al 31 de diciembre de 2006	-
Inmovilizado intangible neto -	274

No se han registrado pérdidas por deterioro significativas.

11. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación

Al 31 de diciembre de 2006 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran:

	Miles de Euros
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	19.855
Panamerican Mall, S.A.	8.438
Pontegrán S.L.	13.937
Antigua Rehabitalia, S.A.	531
Zonagest, S.L.	976
Total bruto	43.737
Menos: Pérdidas por deterioro	-
Total neto	43.737

La participación en la sociedad Pontegrán, S.A. incorpora un fondo de comercio por importe de 9.657 miles de euros al 31 de diciembre de 2006.

Los movimientos brutos que han tenido lugar en el ejercicio 2006 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de Euros
Saldo inicial	30.031
Resultados del ejercicio	7.625
Variación de Perímetro	8.438
Dividendos	(4.384)
Ampliación de capital	240
Otros movimientos	1.787
Saldo final	43.737

En el Anexo II se incluye una relación de las principales participaciones en empresas asociadas, que incluye la denominación, el país de constitución y el porcentaje de participación en el capital.

12. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros
Solares	184.615
Materias primas y otros aprovisionamientos	2.049
Promociones en curso	108.933
Obra terminada	21.587
Anticipos	4.098
Otras	2.048
Provisión por depreciación	(6.137)
Total	317.193

Al 31 de diciembre de 2006, el Grupo ha formalizado contratos de compromiso de venta de inmuebles por importe de 27,8 millones de euros. El Grupo registra dentro del epígrafe "Acreedores comerciales – Anticipos recibidos por pedidos" el importe anticipado, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, recibido de los clientes con quienes tiene formalizados dichos compromisos de venta, cuyo importe asciende a 5.518 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2006 hay existencias propiedad del Grupo por un importe total de 166.960 miles de euros, hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios o préstamos promotores concedidos por entidades financieras por un importe de 135.408 miles euros (Nota 16.1).

El detalle de los terrenos del Grupo por emplazamiento es como sigue:

	Miles de Euros
España	165.005
Estados Unidos	4.995
Portugal	1.078
Argentina	12.930
Perú	607
Total	184.615

No hay importes significativos de existencias valoradas cuyo coste de adquisición sea inferior a su valor neto de realización.

13. Activos financieros

■ 13.1. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar -

Este epígrafe del balance consolidado adjunto recoge el valor actual de aquellas cantidades pendientes de cobro de la cifra de negocios, valorada tal como se indica en la Nota 4.8, que aportan las diversas actividades del Grupo y que son la base del resultado operativo.

La composición del saldo de deudores ajenos al Grupo a 31 de diciembre de 2006 se corresponde con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Producción certificada pendiente de cobro y deudores por ventas	544.835
Producción ejecutada pendiente de certificar	126.435
Retenciones por garantía	47.508
Provisiones de deudores	(9.557)
Total Deudores	709.221
Anticipos recibidos por pedidos (Nota 17)	(102.698)
Total saldo neto deudores	606.523

La Dirección del Grupo consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

El epígrafe "Obra ejecutada pendiente de certificar" recoge la obra ejecutada en el ejercicio y pendiente de certificar al cliente, que se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo descrito en la Nota 4.13.

Las sociedades del Grupo proceden a la cesión de créditos de clientes a entidades financieras, sin posibilidad de recurso contra las mismas en caso de impago. El importe al cierre del ejercicio, que se ha minorado del saldo de deudores, asciende a 54.421 miles de euros. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones habituales del mercado. La gestión de cobro la siguen realizando las sociedades del Grupo. Asimismo, existen obras adjudicadas bajo la modalidad de "Abono total del precio" de las que se ha procedido a la venta de derechos de cobro futuros derivados de los citados contratos, por importe de 923 miles de euros. Este importe se ha minorado de la "Producción ejecutada pendiente de certificar".

Mediante estas ventas y cesiones de derechos de cobro se han transmitido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a las cuentas a cobrar, así como el control sobre estas, toda vez que no existen pactos de recompra suscritos entre las sociedades del Grupo y las entidades de crédito que han adquirido los activos y que estas pueden disponer libremente de los activos adquiridos sin que las sociedades del Grupo puedan limitar en modo alguno dicho derecho. Consecuentemente, en el balance consolidado se dan de baja los saldos a cobrar de deudores cedidos o vendidos en las condiciones indicadas.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes. El período medio de cobro de las cuentas a cobrar de carácter comercial se sitúa en aproximadamente 180 días.

■ 13.2. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes -

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable. No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

El detalle de la composición de dicho saldo a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Caja	622
Bancos e instituciones de crédito	70.743
Total saldo neto deudores	71.365

■ 13.3. Otros activos financieros corrientes

Este epígrafe incluye depósitos bancarios, imposiciones a corto plazo y otros créditos con un vencimiento superior a tres meses. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

Adicionalmente, incluye un importe de 9.044 miles de euros en concepto de cartera de valores de CORSABE SCR, S.A.

13.4. Activos financieros no corrientes

El detalle y movimiento producidos durante el ejercicio 2006 en el epígrafe "Activos financieros no corrientes-Activos financieros no corrientes", excluidas las "Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación" del balance de situación consolidado adjunto han sido los siguientes:

	Miles de Euros					
	Activos financieros registrados a valor razonable	Créditos y otras cuentas a cobrar	Inversiones disponibles para la venta	Otras inversiones	Provisiones	Total
Saldo a 1 de enero de 2005	-	2.587	7.404	-	(400)	9.591
Entradas o dotaciones	3.305	5.482	11.689	-	(95)	20.381
Salidas, bajas o reducciones	-	-	(1.527)	-	-	(1.527)
Corrección de valor	-	-	-	-	-	--
Saldo a 31 de diciembre de 2005	3.305	8.069	17.566	-	(495)	28.445
Entradas o dotaciones	1.267	3.761	-	7.694	(513)	12.210
Salidas, bajas o reducciones	-	-	(12.053)	-	70	(11.984)
Corrección de valor	1.425	-	-	-	-	1.425
Saldo a 31 de diciembre de 2006	5.997	11.830	5.513	7.694	(938)	30.096

13.4.1. Inversiones disponibles para la venta

Las inversiones detalladas anteriormente representan, fundamentalmente inversiones en valores representativos del capital de entidades no cotizadas. Dichas participaciones se mantienen valoradas al valor teórico contable.

El detalle de estas participaciones es como sigue:

Entidad	%	Miles de Euros
Dycasa, S.A.	11,60	3.528
Carlos Casado, S.A.	5,83	2.465
Otras	-	4
		5.997

13.4.2 Créditos y cuentas a cobrar

En el epígrafe se recoge principalmente préstamos participativos otorgados a la Sociedad asociada Antigua Rehabitalia, S.L., que no han devengado ingresos por intereses, dado que por su carácter participativo está ligado a los beneficios obtenidos por la Sociedad.

13.4.3 Inversiones disponibles para la venta

Se incluye el importe de las participaciones accionariales (de sociedades no cotizadas) no incluidas en el perímetro de la consolidación. El detalle de estas participaciones, así como su coste contable es como sigue:

Entidad	Miles de Euros
Bodegas Altanza, S.A.	1.226
Renfapex 2000, S.A.	108
Unirisco SCR, S.A.	469
Udra México, S.A. de C.V.	1.032
Filmanova, S.L.	152
Filmanova Invest, S.A.	600
Editorial Ecoprensa, S.A.	1.500
Otros	426
	5.513

14. Patrimonio neto

■ 14.1. Capital social -

Al 31 de diciembre de 2006, el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 218.640 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2006 la distribución del accionariado de la sociedad dominante era la siguiente:

	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Jacinto Rey González	77.450	35,42%
Pinos Altos XR, S.L.	53.139	24,30%
Udra Valor, S.A.	23.567	10,77%
Otros	64.484	29,51%
	218.640	100,00%

Las acciones de la Sociedad dominante no cotizan en Bolsa.

■ 14.2. Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la Prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

■ 14.3. Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2006 el mínimo de esta reserva se encuentra totalmente constituido.

■ 14.4. Limitaciones a la distribución de dividendos

No existen limitaciones significativas al reparto de dividendos.

■ 14.5. Reservas consolidadas

El desglose por entidades de los saldos de esta cuenta de los balances de situación consolidados - una vez considerado el efecto de los ajustes de consolidación y las diferencias de cambio reconocidas en el patrimonio neto como resultado del proceso de consolidación, se indican a seguidamente:

Reservas netas atribuidas a las sociedades dependientes -

Entidad	Miles de Euros
UDRA, S.A.	29.170
SJB Müllroser	(1.958)
Subgrupo GESJ	109.859
Subgrupo Comercial	4.464
Udra Medios, S.A.U.	(206)
Subgrupo Cadena de Tiendas	(225)
Total	141.104

Reservas netas atribuidas a las entidades valoradas por el método de la participación -

Entidad	Miles de Euros	
	Reservas	Resultado
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	(310)	(82)
Pontegrán S.L.	5.856	7.679
Antigua Rehabitalia, S.A.	-	51
Zonagest, S.L.	-	(23)
Total	5.546	7.625

El epígrafe "Diferencias de cambio" recoge el importe neto de las diferencias de cambio con origen en las partidas no monetarias cuyo valor razonable se ajusta con contrapartida en el patrimonio neto, en concreto de las que se producen al convertir a euros los saldos en la moneda funcional de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro. También se incluye el efecto impositivo derivado del aprovechamiento fiscal de dichas diferencias de cambio vía dotaciones a la provisión por depreciación (véase Nota 19.3).

■ 14.6. Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe de los balances de situación consolidados recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (Nota 4.9 y 4.11), por aplicación de las NIC 32 y 39.

■ 14.7. Acciones de la Sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo no tiene autocartera ni ha efectuado operaciones de autocartera.

■ 14.8. Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades consolidadas, del saldo de los capítulos "Intereses Minoritarios" y "Resultado Atribuido a la Minoría" se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros	
	Reservas y capital	Resultado
Subgrupo Grupo Empresarial San José, S.A.	67.669	15.669
	67.669	15.669

El movimiento que ha tenido lugar en este capítulo a lo largo del ejercicio 2006 se resume en la forma siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	61.204
Variación del perímetro de consolidación	(332)
Resultados del ejercicio	15.669
Diferencias de cambio	(951)
Otros movimientos	7.748
Saldo final	83.338

15. Provisiones a largo plazo

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado en el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2005	5.193
Dotaciones	3.729
Aplicaciones	(2.644)
Variación del perímetro	2.708
Saldo al 31 de diciembre de 2005	8.986
Dotaciones	152
Aplicaciones	(1.546)
Reclasificaciones y otros	695
Saldo al 31 de diciembre de 2006	8.287

Al 31 de diciembre de 2006 se incluye el saldo correspondiente a las provisiones para litigios.

16. Deudas con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables a largo plazo

■ 16.1. Deudas con entidades de crédito

La composición del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados es:

	Miles de Euros
No Corriente:	
Arrendamiento financiero (Nota 8)	6.301
Préstamos y créditos bancarios	976
Total no corriente	7.277
Corriente:	
Arrendamiento financiero (Nota 8)	899
Deudas por efectos descontados	20.286
Préstamos y créditos bancarios	194.462
Total corriente	215.647
Clasificación por vencimientos:	
A corto plazo	87.635
A largo plazo	
2008	-
2009	-
2010	-
Más de cinco años	135.286
Total	222.924
Importe con vencimiento a menos de 12 meses e incluido en pasivo no corriente	-
Importe con vencimiento posterior a 12 meses e incluido en pasivo corriente	128.050

La totalidad de estos préstamos tienen un tipo de interés referenciado al EURIBOR más un diferencial de mercado.

Al 31 de diciembre de 2006 existen líneas de crédito no dispuestas por importe de 65.250 miles de euros.

El apartado "Corriente" incluye los préstamos hipotecarios que gravan las promociones del Grupo, por importe de 135.408 miles de euros (Nota 12).

■ 16.2. Deudas con empresas del Grupo

Este epígrafe recoge las cuentas a pagar de naturaleza financiera con empresas del Grupo (Nota 22).

■ 16.3. Otros pasivos financieros a largo plazo

Este epígrafe incluye fundamentalmente un dividendo pasivo a pagar a Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. por importe de 8.264 miles de euros.

17 Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

■ 17.1 Acreedores comerciales

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y gastos relacionados. El período medio de pago para las compras comerciales se sitúa en aproximadamente 190 días.

La cuenta de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye el epígrafe "Obra certificada por adelantado" por importe de 102.698 miles de euros (Nota 13.1) que recoge la obra certificada en el ejercicio y pendiente de ejecutar, que no se reconoce como ingreso en el período de acuerdo con la aplicación del método de reconocimiento de ingresos por obra ejecutada, en función del método de grado de avance utilizado por el Grupo, descrito en la Nota 4.13, así como los anticipos recibidos de clientes derivados del negocio de promoción inmobiliaria.

La Dirección del Grupo considera que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

■ 17.2 Otros pasivos corrientes

En este epígrafe se incluyen principalmente cuentas a pagar provenientes de los negocios conjuntos. Igualmente, se incluyen las provisiones para operaciones de tráfico, por importe de 15.855 miles de euros, y remuneraciones pendientes de pago por importe de 5.787 miles de euros.

18. Exposición al riesgo

■ 18.1 Exposición al riesgo de crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que sus clientes y las instituciones en las que se producen las colocaciones de tesorería o contratación de derivados son entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales. Los importes se reflejan en el balance de situación consolidado netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Dirección del Grupo en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

El riesgo de crédito de fondos líquidos e instrumentos financieros derivados es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de clientes.

El Grupo tiene contratado un seguro de crédito que permite reducir el riesgo de crédito comercial por las operaciones realizadas con deudores.

■ 18.2 Exposición al riesgo de interés

Véase Nota 16.2.

■ 18.3 Exposición al riesgo de cambio

El Grupo no tiene ni ha efectuado en 2006 operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio. Su exposición en divisa corresponde a sus participaciones en las sociedades detalladas en la Nota 4.15, cuya financiación se contrata en moneda local.

■ 18.4 Exposición al riesgo de liquidez

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo dispone de efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 71.365 miles de euros y el fondo de maniobra consolidado es positivo por importe de 153.475 miles de euros. El endeudamiento financiero total, que asciende a 222.924 miles de euros, tiene fundamentalmente garantía hipotecaria.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2006 asciende a 65.250 miles de euros.

Por otra parte, el endeudamiento neto del Grupo en porcentaje sobre el valor de sus activos asciende al 11%.

19. Situación fiscal

Las Sociedades del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país. Con respecto al impuesto de sociedades, la sociedad dominante así como otras del Grupo (véase Nota 4.17), tributan en régimen de consolidación fiscal, siendo la sociedad matriz de éste Udra, S.A.

■ 19.1. Ejercicios sujetos a inspección fiscal

UDRA, S.A. y algunas de sus sociedades dependientes tienen pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que les son de aplicación. Del criterio que pudieran adoptar las autoridades fiscales podrían derivarse pasivos de carácter contingente para los que no se ha registrado provisión alguna en las cuentas anuales adjuntas. La Dirección del Grupo considera que el efecto

que podría tener esta diferencia de criterios no sería significativo en relación con las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2006.

Durante el ejercicio 2005 la Sociedad Contratas, Industrias y Materiales, S.A. (CIMSA), absorbida por Constructora San José, S.A. ese mismo año, fue objeto de inspección tributaria por los ejercicios 2002 y 2003, para el Impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto de Sociedades, habiéndose firmado actas por importe de 457 miles de euros. Constructora San José, S.A. presentó recurso contra los expedientes sancionadores, que ascienden a 91 miles de euros, estando dicho recurso pendiente de resolución a la fecha.

Asimismo, Inmobiliaria Udra, S.A. fue objeto de inspección tributaria por los ejercicios 2000, 2001, 2002 y 2003, para el Impuesto sobre Sociedades y 2001, 2002 y 2003 para el Impuesto sobre el Valor Añadido, habiéndose firmado actas por importe de 528 miles de euros, de los que 190 miles de euros se firmaron en disconformidad, hallándose a la fecha pendiente de resolución el correspondiente recurso.

La sociedad Construcción, Rehabilitación y Conservación, S.A. (CRC) fue objeto de inspección tributaria por los ejercicios 2002 y 2003 para el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre el Valor Añadido, habiéndose firmado actas en conformidad por importe de 116 miles de euros.

Teniendo en consideración las provisiones registradas por el Grupo por este concepto, la Dirección del Grupo estiman que los pasivos que, en su caso, se puedan derivar como resultado de las actas incoadas no tendrán un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales, cuyo importe no es posible cuantificar en la actualidad de una manera objetiva. No obstante, en opinión de los asesores fiscales del Grupo y de la Dirección del mismo, la posibilidad de que se materialicen pasivos significativos por este concepto adicionales a los registrados es remota.

■ 19.2. Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación del resultado contable con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades no se ha incluido debido a la disparidad de la normativa fiscal de los distintos países en los que desarrolla su actividad el Grupo.

Las diferencias temporales se deben básicamente a las dotaciones ordinarias y extraordinarias por pensiones, ajuste por amortización fiscal acelerada de inmovilizado y al ajuste por la amortización fiscal generado por el inmovilizado en régimen de arrendamiento financiero.

Constructora San José, S.A. aplicó en los ejercicios 1998, 1999, 2000 y 2001 el régimen previsto en el apartado 1, artículo 21, de la Ley 43/95 del Impuesto sobre Sociedades, por unos importes de renta que ascienden a 988, 1.386, 21 y 35 miles de euros, respectivamente. Estas rentas se integrarán en la base imponible según el método establecido en el artículo 34.1.b) del Real Decreto 537/97 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. El importe incorporado en el ejercicio 2006 asciende a 49 miles de euros.

La aprobación de la Ley 35/2006 de 28 de noviembre que modifica parcialmente el Impuesto sobre Sociedades de las compañías residentes en territorio español, establece entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Beneficios situado a 31 de diciembre de 2006 en el 35% y que pasará a ser del 32,5% a partir del 1 de enero de 2007 y

del 30% a partir del 1 de enero de 2008. En consecuencia, las sociedades del Grupo San José afectadas por dicha medida han procedido a estimar el ejercicio en que se aplicarán o revertirán aquellos activos y pasivos por impuestos diferidos existentes a 31 de diciembre de 2006 para adaptarlos a los nuevos tipos impositivos indicados y de cuya evaluación ha resultado, por un lado, un ajuste neto de 528 miles de euros que se ha registrado en el epígrafe "Gasto por impuesto sobre beneficios" de la cuenta de resultados adjunta.

El efecto en el gasto por Impuesto sobre Sociedades derivado de la aplicación de tipos impositivos distintos en otros países (Estados Unidos y Reino Unido) no es significativo.

■ 19.3. Impuestos reconocidos en el patrimonio neto

Independientemente de los impuestos sobre beneficios repercutidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, a 31 de diciembre de 2006 el Grupo tiene reconocido en su patrimonio neto consolidado los siguientes beneficios fiscales por los conceptos e importes que se establecen a continuación:

	Miles de Euros
Diferencias de conversión deducidas fiscalmente vía dotación a la provisión por depreciación de cartera de valores	1.628
	1.628

■ 19.4. Impuestos diferidos

Al amparo de la normativa fiscal vigente en los distintos países en lo que se encuentran radicadas las entidades consolidadas, en el ejercicio 2006 han surgido determinadas diferencias temporales que deben ser tenidas en cuenta al tiempo de cuantificar el correspondiente gasto del impuesto sobre beneficios. Los orígenes de los impuestos diferidos registrados en ambos ejercicios son:

Activos por Impuestos Diferidos con Origen en:	Miles de Euros
Bases imponibles negativas	1.994
Actualización cuentas a pagar	583
Otros	286
Total	2.863

Pasivos por Impuestos Diferidos con Origen en:	Miles de Euros
Diferencias negativas de consolidación	1.960
Actualización de saldos deudores y acreedores	553
Valoración de instrumentos financieros	301
Otros conceptos	202
	3.016

Al 31 de diciembre de 2006, el detalle de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores susceptibles de compensación con futuros beneficios y el año hasta el cual pueden ser utilizadas es el siguiente:

Año de generación	Miles de Euros	Año de expiración
1998	739	2013; 2018
1999	679	2014; 2019
2000	619	2006;2010; 2015; 2020
2001	1.382	2007;2016
2002	2.000	2008;2012;2017;2022
2003	3.435	2013;2018;2023
2004	4.344	2019;2024
2005	4.384	2011;2020;2025
2006	1.312	2021;2026
	18.894	

No existen deducciones significativas pendientes de tomar.

■ 19.5. Saldos mantenidos con las Administraciones Públicas

Seguidamente se muestran los saldos mantenidos por el Grupo con origen en sus relaciones con las Administraciones Públicas de los países en los que se encuentra presente:

	Miles de Euros
Saldos deudores:	
Impuesto sobre Sociedades	5
Impuesto sobre el Valor Añadido	36.246
Impuesto sobre beneficio anticipado	10.445
Administraciones Públicas por devolución de impuestos	7.249
Otros	10.244
Total	64.189
Saldos Acreedores:	
Retenciones a cuenta IRPF	938
Impuesto sobre Sociedades	1.657
Impuesto sobre el Valor Añadido	38.014
Seguridad Social	3.367
Impuesto sobre beneficio diferido	1.577
Impuesto sobre IRPF	20.379
Otros	878
Total	66.810

20. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros por importe de 1.239.120 miles de euros, conforme al siguiente detalle:

	Miles de Euros
Relacionados con la Sociedad Dominante	11
Relacionados con sociedades consolidadas por integración global	1.227.782
	1.227.793

En dicho importe se incluye principalmente el aval que la sociedad Udramed, S.L.U. había presentado ante la CNMV por importe de 917.631 miles de euros con motivo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de la sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A., descrita en la Nota 25.

Asimismo se incluye el importe de las garantías relacionadas con empresas puestas en equivalencia, que asciende a 9.516 miles de euros, constituido por la empresa asociada Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. ante la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid como garantía de la suspensión del procedimiento de cobro, al objeto de presentar reclamación ante el Tribunal Económico Administrativo Regional de Madrid contra la liquidación derivada del Acta y carta de pago recibida el 23 de diciembre de 1998, en concepto de Impuestos sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por el contrato de adjudicación para el desarrollo urbanístico de los derechos de RENFE en el recinto ferroviario de Chamartín.

El resto de garantías corresponden principalmente a avales provisionales y definitivos de licitación y contratación de obras a organismos públicos y privados otorgados, en su mayoría, por bancos y compañías de seguros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante y de las dependientes no esperan que se ponga de manifiesto ningún pasivo en relación con las garantías comprometidas.

21. Ingresos y gastos

■ 21. 1. Ingresos

El desglose del saldo de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	1.094.522
Promoción inmobiliaria	28.240
Desarrollos urbanísticos	17.056
Actividad industrial	105.059
Comercial	61.190
Otros	5.477
Importe neto de la cifra de negocios	1.311.544

La cartera de pedidos contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2006 asciende a 1.553.991 miles de euros, y su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	1.423.791
Actividad industrial	130.200
	1.553.991

■ 21. 2. Aprovisionamientos y otros gastos externos

La composición del saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006, es la siguiente:

	Miles de Euros
Compras de materias primas y otros aprovisionamientos	360.494
Variación de existencias comerciales, materias primas y producto terminado	19.000
Rappels sobre compras	(17)
Trabajos realizados por otras empresas	560.563
Total Aprovisionamientos	940.040

“Trabajos realizados por otras empresas” recoge el importe de los trabajos que, formando parte del proceso de producción propia, se encarguen a subcontratistas o a otras empresas.

La composición del saldo del epígrafe “Otros gastos externos” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006, es la siguiente:

	Miles de Euros
Suministros	6.764
Reparaciones y conservación	1.361
Transportes y fletes	1.610
Primas de seguros y Servicios Bancarios	3.694
Servicios de profesionales independientes	12.439
Arrendamientos	39.806
Publicidad y Propaganda	3.108
Otros servicios	69.860
Tributos	13.436
Otros gastos de explotación	7.241
Total otros gastos externos	159.319

Los honorarios para las entidades consolidadas por las auditorías de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2006 del auditor principal fueron 307 miles de euros. Asimismo, los honorarios por servicios de auditoría de cuentas correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de las sociedades dependientes ascendieron a 52 miles de euros.

Los honorarios satisfechos a los auditores en 2006 por otros trabajos ascendieron a 5 miles de euros.

■ 21.3. Gastos de personal

La composición de los gastos de personal es:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	139.488
Seguridad Social	42.344
Total	181.832

y el número medio de empleados del Grupo, distribuido por categorías profesionales, es el siguiente:

Categoría	Número medio de empleados
Titulados superiores	447
Titulados medios	786
Administrativos	242
Operarios y personal técnico	4.158
Total	5.633

■ 21.4. Retribuciones en especie

Al 31 de diciembre de 2006 no existen remuneraciones significativas en las que se entreguen, total o parcialmente, bienes subvencionados.

■ 21.5. Sistemas de retribución basados en acciones

No existen sistemas de retribución basados en acciones.

■ 21.6. Arrendamientos

Arrendamientos operativos

En la fecha del balance de situación, el Grupo no tenía arrendamientos operativos de importes significativos ni compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento mínimas.

Arrendamientos financieros

Al 31 de diciembre de 2006 el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento en virtud de arrendamientos financieros formalizados por importe de 7.200 miles de euros que vencen principalmente en los ejercicios 2010 y 2011. Dicho saldo se incluye dentro del epígrafe del pasivo “Deudas con entidades de crédito” (Nota 16.1).

21.7. Ingresos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas es:

	Miles de Euros
Intereses de créditos	7.714
Ingresos de participaciones en capital	456
Otros ingresos financieros	225
	8.395

21.8. Gastos financieros

El detalle es el siguiente:

	Miles de Euros
Intereses de deudas	11.067
Otros gastos financieros	398
	11.465

21.9. Otras ganancias o pérdidas

El detalle de estos resultados es como sigue:

	Miles de Euros
Beneficio por venta de inmovilizado material	110
Otros resultados extraordinarios traspasados a ordinarios	(3.776)
	(3.666)

21.10. Variación de las provisiones de explotación

El movimiento que ha tenido lugar en las provisiones de explotación del balance de situación consolidado en el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Existencias (Nota 12)	Insolvencias de Tráfico (Nota 13.1)	Otras provisiones (Nota 17.2)	Total
Saldo al 1 de enero de 2005	-	8.926	3.993	12.919
Dotaciones	-	3.606	-	3.606
Variación de perímetro de consolidación	19.563	2.406	11.308	33.277
Aplicaciones	(1.671)	(4.061)	(685)	(6.417)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	17.892	10.877	14.616	43.385
Dotaciones	72	3.638	4.246	7.956
Aplicaciones	(12)	(272)	(536)	(820)
Variación de tipos de cambio	(2)	(105)	27	(80)
Reversiones	(1.770)	(528)	(1.427)	(3.725)
Reclasificaciones y otros	(10.043)	(4.053)	(1.070)	(15.166)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	6.137	9.557	15.855	31.550

22. Saldos y Operaciones con entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados

Todos los saldos significativos mantenidos al cierre del ejercicio entre las entidades consolidadas y el efecto de las transacciones realizadas entre sí a lo largo del ejercicio han sido eliminados en el proceso de consolidación. El detalle de los saldos más significativos mantenidos por el Grupo con las entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados, así como el efecto en las cuentas de resultados de las transacciones realizadas con ellas, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
ACTIVO:	
Pontegrán, S.A.	11.435
Otros	78
Total	11.513

23. Retribuciones

23.1. Retribuciones al Consejo de Administración

La composición de los distintos conceptos retributivos devengados por los miembros del Consejo de Administración de UDRA, S.A., cualquiera que sea su causa y la Sociedad del grupo, multigrupo o asociada obligada a satisfacerlo durante el ejercicio 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	1.714
Total	1.714

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2006 no existen anticipos ni créditos ni otro tipo de garantías, ni obligaciones adicionales contraídas en materia de pensiones o seguros de vida respecto a los miembros actuales y antiguos del Consejo de Administración.

De conformidad con el artículo 127 ter, párrafo 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se facilita la siguiente información acerca de los Administradores de la Sociedad Dominante:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Participación directa	Funciones
D. Jacinto Rey González	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	55,0%	Administrador
D. Jacinto Rey González	Grupo Empresarial San José, S.A.	Tenencia de valores	1,3%	Administrador
D. Jacinto Rey Laredo	Udra Valor XR, S.L.	Tenencia de valores	4,6%	Ninguna
D. Jacinto Rey Laredo	Pinos Altos XR, S.L.	Tenencia de valores	22,5%	Ninguna
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Udra, S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Inmobiliaria Udra, S.A.	Promotora	0,33%	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Douro Atlántico, S.L.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	CIUVASA	Inmobiliaria	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	RENFAPEX	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Inversiones Roxas, S.A.	Inmobiliaria	95%	Administrador
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Surasni, S.L.	Inmobiliaria	16%	Administrador
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Inversiones Americanas de Desarrollos Urbanísticos, S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Inversiones Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.	Promotora	-	Consejero
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Udramed, S.A.U.	Promotora	-	Administrador
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Udramar, S.A.U.	Promotora	-	Administrador
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Udrasol, S.A.U.	Promotora	-	Administrador
D. Pedro Saenz-Diez Trías	Udrasur, S.A.U.	Promotora	-	Administrador

Asimismo, y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades por parte del Administrador Único, en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de UDRA, S.A.:

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se Presta la Actividad	Cargos o Funciones que se Ostentan o Realizan en la Sociedad Indicada
D. Jacinto Rey Laredo	Construcción	Ajena	Grupo Empresarial San José, S.A.	Consejero
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Uninvest, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Unirisco Galicia, S.C.R.	Administrador
D. Jacinto Rey González	Tenencia de valores	Ajena	Udra Valor, S.A.	Representante de Pinos Altos Inversiones, S.L.

a) Detalle de participaciones en sociedades con actividad similar:

A los efectos de lo establecido en este apartado, y en el artículo 127 ter- 4, de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dominante entiende que, aunque el objeto social contempla diversas actividades, que históricamente se han venido desarrollando, al día de hoy su actividad se encuentra centrada en la promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario, realización de obras públicas o privadas, su compraventa, administración y explotación; compra y fabricación de productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones; mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos; fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos y proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, por lo que la información solicitada en este apartado se ha limitado a estas actividades, y en consecuencia, sobre estas se ha referido la información facilitada por los miembros del Consejo.

b) Realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores:

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, por lo que se refiere a cargos o funciones, excluyendo aquellos relativos a las empresas del Grupo, Multigrupo o Asociadas del Grupo UDRA, no se ha comunicado a la Sociedad ninguna información a este respecto. De igual manera, y en virtud de lo referido en el apartado anterior, la Sociedad no ha recibido ninguna comunicación respecto al ejercicio por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el objeto social de UDRA, S.A., tal y como anteriormente se ha entendido, por parte de sus Consejeros.

La información relativa a las empresas del Grupo, Multigrupo o Asociadas del Grupo UDRA se desglosa en las cuentas anuales individuales de la Sociedad dominante.

■ 23.2. Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración total, devengada por todos los conceptos, de los Directores Generales de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas - excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) - durante el ejercicio 2006 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de personas	Miles de Euros
63	9.026

Asimismo, la Compañía no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con estos Directivos.

24. Información sobre medio ambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

25. Hechos posteriores

El 30 de noviembre de 2006, de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores, la sociedad participada Udramed, S.L.U. presentó ante la CNMV el Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre el 100% de las acciones de la sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. (Paquesol) siendo la contraprestación ofrecida de 23,1 euros por acción, y estando condicionada a un nivel mínimo de aceptación de la mitad más una de las acciones que componen el total capital de Parquesol.

Al 31 de diciembre de 2006 Udramed, S.L. había depositado ante la CNMV el correspondiente aval (Nota 20).

El Folleto Explicativo fue aceptado por la CNMV el 5 de diciembre de 2006, iniciándose el plazo de aceptación el 7 de diciembre de 2006. El fin del plazo de aceptación de la OPA ha sido el 8 de enero de 2007, habiendo resultado exitosa. El nivel de aceptación resultante ha sido un total de 20.174.088 acciones, representando el 50,79% del total capital social de Parquesol, tomando asimismo el control.

Para la liquidación de esta operación Grupo Empresarial San José, S.A. conjuntamente con Udramed, S.L.U. han formalizado un doble contrato de préstamo sindicado, donde la entidad agente es Barclays, por importe total de 466.021 miles de euros, cuyas condiciones son las siguientes:

- El préstamo concedido a Udramed, S.L.U. asciende a 304.778 miles de euros, siendo su vencimiento a 7 años y amortizable a su vencimiento. El tipo de interés está referenciado al Euribor

más un diferencial cuya cuantificación estará condicionada al cumplimiento de unos ratios financieros establecidos. Adicionalmente, esta sociedad ha dispuesto de un importe de 10,4 millones de euros, para hacer frente a los costes de la operación.

Udramed, S.L.U. ha aportado como prenda ante dicho préstamo las acciones que ha pasado a tener en Parquesol. Adicionalmente, este préstamo está garantizado solidariamente por Inmobiliaria Udra, S.A.

Con el objeto de asegurar el riesgo de tipo de interés, la sociedad ha contratado un swap por un importe total de 177 millones de euros, a un plazo de 5 años, que asegura el tipo de interés de la operación durante dicho período, de una forma parcial.

- El préstamo concedido a Grupo Empresarial San José, S.A., por importe de 161.243 miles de euros, siendo su vencimiento a 7 años y amortizable a su vencimiento. El tipo de interés está referenciado al Euribor más un diferencial cuya cuantificación estará condicionada al cumplimiento de unos ratios financieros establecidos. Adicionalmente, esta sociedad ha dispuesto de un importe de 5,2 millones de euros, para hacer frente a los costes de la operación.

Como garantía de éste préstamo, Grupo Empresarial San José, S.A. ha aportado prenda sobre las acciones en parte de sus sociedades participadas.

Con el objeto de asegurar el riesgo de tipo de interés, la Sociedad ha contratado un swap por un importe total de 123 millones de euros, a un plazo de 5 años, que asegura el tipo de interés de la operación durante dicho período, de una forma parcial.

ANEXO I
Sociedades dependientes incluidas en la consolidación

Miles de Euros											
Sociedad	Firma auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Soc Dom			Valor Neto en Libros	Datos de la Entidad Participada (*)			Rdo. del Ejercicio
				Directos	Indirectos	Otros		Activos	Pasivos	Patrimonio	
Constructora San José, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Construcción	99,79	-	0,21	88.106	780.921	664.854	116.067	42.322
Constructora Avalos, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	1.073	42.214	38.449	3.765	49
Balltagi Mediterrani, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Barcelona	Construcción	-	100	-	60	17.034	16.214	820	69
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Sevilla	Construcción	-	100	-	3.884	60.168	53.508	6.660	315
Eraikuntza, Birgaikuntza Artapena, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Vitoria Gasteiz	Construcción	-	100	-	435	28.499	23.293	5.206	2.006
C.R.C., S.L.U.	Deloitte, S.L.	Santiago de Compostela	Construcción	-	100	-	653	20.495	15.777	4.718	510
Alcava Mediterranea, S.A.	Deloitte, S.L.	Valencia	Construcción	-	100	-	60	14.872	14.275	597	26
Constructora Udra Limitada	Deloitte, S.L.	Mónaco (Portugal)	Construcción	-	100	-	245	8.907	7.693	1.214	267
San José France, S.A.S.	No Auditada	Le Haillan (Francia)	Sociedad de Cartera	-	100	-	982	1.025	22	1.003	51
San José BAU GmbH	Wisbert & Partner	Berlin (Alemania)	Construcción	-	84	16	101	165	44	121	(16)
SJB Mullroser	Wisbert & Partner	Mullroser (Alemania)	Construcción	-	84	16	-	3.971	5.207	(1.236)	8
Constructora San José Cabo Verde, S.A.	No Auditada	Cabo Verde	Construcción	-	100	-	49	831	716	115	191
Constructora San José Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Construcción	-	90	10	224	4.028	3.186	842	238
CIMSA Argentina, S.A.	Ricardo Casal	San Luis (Argentina)	Obra Civil	-	96	4	-	191	3	188	(41)
San José Uruguay, S.A.	No Auditada	Colonia Sacramento (Uruguay)	Industrialización y Comercialización	-	100	-	38	153	25	128	(4)
San José Construction Group, Inc	Goodman & Company	Washington (EE.UU)	Construcción	-	100	-	-	5.567	7.803	(2.236)	(1.545)
San José Real Estate Development, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria	-	100	-	5.207	5.271	64	5.207	0
1681 West Avenue, LLC	No Auditada	Delaware (EE.UU)	Promoción Inmobiliaria	-	70	30	5.217	5.102	(115)	5.217	(8)
Tecnoartel Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Mantenimiento e instalaciones	-	94,5	5,5	634	7.176	6.036	1.140	1.134
Constructora Panameña de Aeropuertos, S.A.	Bustamante y Bustamante	Ciudad de Panamá (Panamá)	Construcción	-	94,8	5,2	786	7.283	6.157	1.126	59
San José Perú, S.A.C.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción	-	75	25	4.700	12.167	4.010	8.157	2.124
Espinosa Arquitectos, S.A.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción y Promoción	-	75	25	1.297	3.144	2.909	235	207
Esparq Construcciones, S.A.	Deloitte, S.L.	Lima (Perú)	Construcción	-	75	25	348	444	190	254	147

ANEXO I
Sociedades dependientes incluidas en la consolidación

Miles de Euros											
Sociedad	Firma auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Soc Dom			Valor Neto en Libros	Datos de la Entidad Participada (*)			Rdo. del Ejercicio
				Directos	Indirectos	Otros		Activos	Pasivos	Patrimonio	
Corporación San Bernat SCR,SA	Audihispana	Barcelona	Tenencia de Valores	-	50,17	49,83	12.270	26.332	486	25.846	1.033
Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	20.200	75.793	56.574	19.219	(980)
Inmobiliaria Europea de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.540	37.560	28.689	8.871	(200)
Inmobiliaria Americana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	60	29.510	30.149	(639)	(145)
Centro Comercial Panamericano, S.A	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.198	15.801	535	15.266	3.914
Argentimo, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	20.035	25.208	1.784	23.424	279
Inmobiliaria Sudamericana de Desarrollos Urbanísticos, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción inmobiliaria	-	100	-	716	1.487	181	1.306	315
Inversiones Patrimoniales Guadaiza, S.L.U.	No Auditada	Pontevedra	Promoción inmobiliaria	-	100	-	8.905	19.319	19.288	31	(1)
San Pablo Plaza, S.L.U.	No Auditada	Sevilla	Promoción inmobiliaria	-	100	-	9.064	12.262	3.198	9.064	(10)
Udra Industrial, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Instalaciones	-	100	-	6.017	50.160	44.936	5.224	(1.819)
Sefri Ingenieros, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	100	-	2.834	15.468	12.645	2.823	64
Udra Mantenimiento, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Servicio de mantenimiento y recaudación de telefonía pública	-	100	-	3.006	1.044	988	56	1
Tecnocontrol Sistemas de Seguridad, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Mantenimiento de sistemas de seguridad	-	100	-	120	421	272	149	1
Tecnocontrol Servicios, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Servicios de mantenimiento	-	100	-	311	4.555	4.244	311	24
Tecnocontrol, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Barcelona	Instalaciones y montajes	-	100	-	1.898	99.077	95.545	3.532	(1.074)
Artel Ingenieros, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Diseño e instalación de redes de telefonía	-	100	-	754	9.085	8.329	756	7
Sefri Ingenieros Maroc, S.A.R.L	No Auditada	Marruecos	Servicios de ingeniería e instalaciones	-	75	25	-	1.042	1.147	(105)	4
Instal 8, S.A.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Instalaciones Hidráulicas	-	100	-	44	857	813	44	(134)
S.M.Klima, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Sevilla	Instalación y conservación de sistemas de climatización	-	100	-	45	1.846	1.799	47	(197)
Inmobiliaria Udra, S.A.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Inmobiliaria	-	100	-	88.974	113.099	31.357	81.742	7.770
Douro Atlantico, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Inmobiliaria	-	100	-	3.579	13.947	9.120	4.827	480

ANEXO I
Sociedades dependientes incluidas en la consolidación

Miles de Euros											
Sociedad	Firma auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Soc Dom			Valor Neto en Libros	Datos de la Entidad Participada (*)			Rdo. del Ejercicio
				Directos	Indirectos	Otros		Activos	Pasivos	Patrimonio	
				Douro Atlantico Sociedade Imobiliaria, S.A.	Deloitte, S.L.	Oporto (Portugal)		Inmobiliaria	-	100	
Burgo Fundiarios, S.A.	Deloitte, S.L.	Oporto (Portugal)	Inmobiliaria	-	100	-	510	33.869	33.817	52	(18)
Udra Argentina, S.A.	Ricardo Casal	Buenos Aires (Argentina)	Inmobiliaria	-	90	10	637	749	28	721	7
Copaga, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Vigo (Pontevedra)	Inmobiliaria	-	100	-	1.820	4.326	4.305	21	(600)
Udrasol Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	-	5.754	5.761	(7)	(3)
Udrasur Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	2	426	424	2	(446)
Udramar Inmobiliaria, S.L.U.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	100	-	-	12.346	12.362	(16)	(3)
Udralar, S.L.	No Auditada	Tres Cantos (Madrid)	Inmobiliaria	-	55	45	1	93.812	93.810	2	(771)
San José Concesiones y Servicios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Prestación de servicios sanitarios y sociales	-	100	-	60	59	1	58	(2)
San José Infraestructuras y servicios	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Montaje y Mantenimiento de infraestructuras	-	99,79	0,21	116	116.284	4	116.280	(22)
UdraMed, S.L.U.	Deloitte, S.L.	Tres Cantos (Madrid)	Construcción	-	100	-	3	7.922	8.006	(84)	(87)
Iniciativas Galebal, S.L.	No Auditada	Palma de Mallorca	Promoción inmobiliaria	-	56	44	-	7	19	(12)	(18)
Comercial Udra, S.A.U.	Deloitte, S.L.	Pontevedra	Comercial	100	-	-	2.166	11.681	5.469	6.212	108
Hood Sports, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	100	-	60	274	192	82	1
Outdoor King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Fabricación, almacenaje y distribución de manufacturas	-	100	-	60	1.160	697	463	35
Trendy King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	1.515	2.005	133	1.872	149
Fashion King, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización, fabricac. Distrib. Importación y exportación de ropa	-	100	-	24	708	651	57	30
Arserex, S.A.U.	No Auditada	Madrid	Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-	2.844	6.156	2.953	3.203	359

ANEXO I
Sociedades dependientes incluidas en la consolidación

Miles de Euros											
Sociedad	Firma auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por Soc Dom			Valor Neto en Libros	Datos de la Entidad Participada (*)			
				Directos	Indirectos	Otros		Activos	Pasivos	Patrimonio	Rdo. del Ejercicio
				Basket King, S.A.U.	No Auditada	Madrid		Comercialización y distrib. en España de artículos de deporte	-	100	-
Cadena de Tiendas, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac. Distrib. Importación y exportación de ropa	100	-	-	60	3.555	3.774	(219)	(193)
Inversiones Auchan Argentina, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Sociedad de Cartera	-	93,54	6,46	1.615	18.596	96	18.500	(3.112)
Auchan Argentina, S.A.	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Distribución Comercial	-	78,9	21,1	31.476	32.452	22.226	10.226	(3.632)
Running King, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Comercialización, fabricac. Distrib. Importación y exportación de ropa	-	100	-	1	198	371	(173)	(50)
Gabinete de Selección, S.L.	No Auditada	Vigo (Pontevedra)	Selección y colocación de Personal	100	-	-	38	39	-	39	-
Udra Medios, S.A.U.	No Auditada	Pontevedra	Edición, producción, reproducción y divulgación pública de libros, periódicos, revistas y cualquier medio de difusión de imagen y sonido.	100	-	-	1.294	2.365	1.105	1.260	(34)

(*) Datos obtenidos de la información según NIF preparada a efectos del consolidado, convertida al tipo de cambio de cierre en el caso de las sociedades extranjeras.

ANEXO II
Sociedades asociadas incluidas en la consolidación

Miles de Euros											
Sociedad	Firma auditora	Domicilio	Actividad	% Derechos de Voto Controlados por la Soc Dominante			Valor Neto en Libros	Datos de la Entidad Participada (*)			Rdo. del ejercicio
				Directos	Indirectos	Otros		Activos	Pasivos	Patrimonio	
Pontegran, S.L.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	45	55	11.509	50.574	30.626	19.948	17.049
Antigua Rehabilitalia, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	40	60	480	106.824	105.498	1.326	127
Zonagest, S.L.	No auditada	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	1.000	27.803	26.863	940	-117
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	Deloitte, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	-	27,5	72,5	19.855	75.548	56.329	19.219	-980
Panamerican Mall, SA	KPMG	Buenos Aires (Argentina)	Promoción Inmobiliaria	-	20	80	6.067	183.038	59.914	123.124	144

(*) Datos obtenidos de la información según NIIF preparada a efectos del consolidado, convertida al tipo de cambio de cierre en el caso de las sociedades extranjeras.

ANEXO III
Negocios conjuntos incluidos en la consolidación

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de Euros)
UTE A.I. La Nava	100%	456
UTE Abastecimiento Fuensaldaña	80%	58
UTE AC-301 Padrón	100%	2.788
UTE Acceso Zona Contacto Toledo	100%	520
UTE Accesos Vall de Ebrón	70%	-
UTE Adec. Expo/92	100%	-
UTE Adecuación Cámara de comercio	100%	2.391
UTE Aeropuerto de Barcelona	33%	8.450
UTE Aeropuerto Menorca	50%	13.466
UTE Agua Potable Protección Legionelosis	100%	-
UTE Alcoi	100%	406
UTE Alcorcón	100%	341
UTE Almanjayar	75%	9.607
UTE Almuradiel	100%	-
UTE Altea	100%	-
UTE Alumbrado Público en Coveta Fuma 2º	100%	2
UTE Ampliac. Hosp. Verge	20%	-
UTE Aparcamiento Aeropuerto Málaga	20%	-
UTE Arcade-Pontecaldelas	50%	-
UTE Artel- Enditel	70%	-
UTE Autovía 45 Encinas Reales	70%	1.319
UTE Autovía Salamanca	100%	2.068
UTE Avda Europa – Jerez	100%	199
UTE Aviación General Tecno-Sefri	80%	-
UTE Baeza	100%	-
UTE Bajondillo	100%	-
UTE Barañán	50%	-
UTE Boñar	95%	-
UTE Brunete	40%	-
UTE C.P. La Eliana	100%	76
UTE Cabezuela	100%	-
UTE Camino Santiago	100%	-
UTE Campus Aljarafe	75%	-
UTE Cañada Ancha	100%	68
UTE CAP Rubí 3	80%	354
UTE Captación de Bombeo Cubillo Butrón	80%	45
UTE Cárcel Segovia	99%	-
UTE Casa de Niños Quijorna	20%	-
UTE Ccb Mallorca	55%	-
UTE CEIP Joan Maragall	100%	856
UTE CEIP San Jordi	100%	2.369
UTE CEIP San José Calasanz Bigastro	100%	1.389
UTE Cejoysa	60%	-
UTE Centro de Salud Lucero	100%	2.071
UTE Chiclana	100%	-
UTE Chipiona	100%	620

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de Euros)
UTE Cidade	50%	10.654
UTE Ciudad de la Cultura	50%	-
UTE Ciudad de la Luz	100%	7
UTE Ciudad de la Luz	100%	-
UTE Climatización Edificio I.C.O.	100%	-
UTE Climatización El Empecinado	20%	52
UTE Comunicación de Cocheras Vallecas	100%	1
UTE Copisa- Tecno Ferroviari Lánoia i El Bages	40%	435
UTE Cruz Roja	80%	-
UTE Cubillo	20%	45
UTE Cutar de Málaga	80%	42
UTE Depuradora Cutar	20%	8
UTE Desagüe de pluviales Ronda Parque	100%	-
UTE Dique Este	50%	15
UTE El Egidillo	60%	14.048
UTE El Puerto	100%	1.343
UTE Embalse Contreras	50%	9.355
UTE Escola Bressol	100%	415
UTE Estación Ave Zaragoza	55%	1.791
UTE Estadio municipal de la Montcada	100%	1.764
UTE Estero	100%	-
UTE Eugenia Montijo	90%	-
UTE Eulen Mantenimiento Andujar	50%	-
UTE Extinción Incendios Residencia Alcázar	80%	145
UTE Fachada Filología UV	100%	45
UTE Facultad de Farmacia	100%	893
UTE Fundación Isonomía	100%	-
UTE Gespa Mas Oliva	50%	7
UTE Guadalorce	100%	-
UTE Henares	60%	956
UTE Hospital Andujar	80%	-
UTE Hospital Almansa	100%	3.479
UTE Hospital Cruz Roja	20%	-
UTE Hospital de Asturias	42,50%	14.744
UTE Hospital de Guadix	50%	-
UTE Hospital de Villablino	20%	-
UTE Hospital Lugo	50%	21.261
UTE Hospital Valle de los Pedroches	60%	211
UTE Hospital Valle del Guadiato	60%	531
UTE Hospital Verge Cinta	80%	464
UTE Hotel Cardenal RAM de Morela	54%	32
UTE I.E.S. Barrio Bajo	80%	-
UTE Ingeniería Industrial	50%	5.563
UTE Inst. Comunicac. Novo Hosp. Lugo	50%	-
UTE Instalación eléctrica Novo Hospital Lugo	50%	2.395

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de Euros)
UTE Jarosa El Escorial	100%	1.515
UTE La Granja - Jerez	100%	1.824
UTE La Lama	75%	-
UTE Laboratorio Tecnología UJI	100%	29
UTE Lonja Elche	100%	-
UTE M-40 Las Tablas	50%	19.130
UTE Manserja	40%	78
UTE Marquesinas Lleida	20%	5
UTE Marquesinas Lérida	20%	3
UTE Mecánicas SCH	50%	-
UTE Mejora M607 y M617 Becerril	100%	-17
UTE Metro Ligerio Madrid	30,34%	74.644
UTE Ministerio de Economía	100%	67
UTE Mirador de la Centinela	100%	-
UTE Museo Antonia Mir	100%	316
UTE Museo BSCH	50%	-
UTE Museo del Prado	100%	914
UTE Navahermosa Mayasa	50%	-
UTE Nivel Sótano FCHS	100%	259
UTE Novo Hospital	95%	-
UTE Nueva Estación Pinar del Rey	100%	11.533
UTE Nuevo Edificio World Trade Center	80%	-
UTE Nuevo Puerto	100%	-
UTE O/Ceip Beethoven	100%	1.276
UTE Obras complementarias Bioingeniería	88%	69
UTE Palma	99%	-
UTE Parque Lineal Rivas	75%	5.845
UTE PCI Línea 3 Metro de Madrid	80%	82
UTE Pinofranqueado	60%	-
UTE Piscina Getafe	100%	-
UTE Piscina Parla	100%	4.033
UTE Piscina Ribaroja	100%	122
UTE Pista 15	50%	-
UTE Pista 18	100%	-
UTE Planta A400M	80%	5.105
UTE Plataforma Satélite	50%	-
UTE Playas Zona 3	25%	-
UTE Plaza el Árbol	100%	1.829
UTE Polideportivo Cabanes	100%	1.250
UTE Politécnica Lagunillas	70%	-
UTE Presa Uzquiza	90%	-
UTE Prolong. Avda. Alvaro Domeq	100%	26
UTE Puente Genil – Córdoba	100%	-
UTE Puerto de la Atunara	80%	306
UTE Radiales M-50	33%	-

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de Euros)
UTE Red Saneam. Teruel	20%	-
UTE Redes Telefonía Ministerio del Interior	20%	109
UTE Redes TIC	100%	-
UTE Reforma Aulas Edificio 19	100%	-
UTE Reforma Aulas Facultad Derecho	100%	51
UTE Reforma Biblioteca Edificio 20	100%	-
UTE Reforma Cafetería Universidad Jaime I	100%	-
UTE Reforma del Pabellón 12	100%	-
UTE Reforma Despachos Derecho UA	100%	12
UTE Reforma Facultad Ciencias	100%	-
UTE Reforma Laboratorios Química UV	100%	358
UTE Reforma Nivel 0	100%	-
UTE Reformas Biológicas UV	100%	1.768
UTE Remodelación el Prado	50%	42.144
UTE Renovación Red Saneamiento Teruel	80%	-
UTE Residencia Estudiantes	100%	-
UTE Residencial Docente Do Burgo	100%	120
UTE Río Fervedoira	100%	-61
UTE Rivas Oeste	100%	2.013
UTE Ronda Sur	50%	-
UTE San Lucar	100%	1.936
UTE Saneamiento en Kareaga Goikoa	100%	54
UTE Santa María de la Isla	100%	-
UTE Santa Marta Magasca	60%	-
UTE Sede Diputación Málaga	50%	16.468
UTE Segundo Cinturón Vigo	50%	2.506
UTE Set Cortadura Subestación	50%	898
UTE Sistema de Luces aeropuerto de Palma	100%	-
UTE Solar Facultad de Psicología	100%	-
UTE Son Tous - Tecnocontrol	20%	15
UTE Son Tous	40%	-
UTE Subestación transformadora Olesa	50%	-
UTE Subestación transformadora Río Adaja	50%	295
UTE Sum Ordenadores Gama Media	50%	-
UTE Sum. Proyectora proa.Fomento	50%	3.574
UTE Sum.Equip.Inform. Canarias	50%	1.154
UTE Talavera	20%	10.219
UTE Tarongers	80%	-
UTE Tecno TelventBy-Pass Sur Tunel Norte	50%	2.244
UTE Tecnoditec Comunicaciones	60%	168
UTE Tecosa-Tecno Sistema Seguridad Arroyos	50%	-
UTE Tercia Baena	100%	-
UTE Toledo Zona de Contacto	100%	-
UTE Torrejón	100%	-
UTE Torrelaguna	50%	-

Unión Temporal de Empresas	Porcentaje de Participación	Ventas (Miles de Euros)
UTE Tratamiento Agua Potable Villanubla	100%	61
UTE Trauma V. Hebrón	80%	1.080
UTE Tunel M-30	50%	1.668
UTE Túneles Castell de Granada	50%	-
UTE Umbrete	100%	7.031
UTE UNED Alcira	80%	-
UTE Universidad de Santiago	20%	124
UTE Urb. Barrio San Isidro	100%	8.414
UTE Urbanización Daimiel	100%	1
UTE Hangar Audi	75%	-
UTE Variante Iscar	100%	-
UTE Velilla	50%	-
UTE Viciendas Dehesa Vieja	50%	-
UTE Vvdas. Alcosa	80%	856
UTE WTC Sevilla	20%	-

(*) Datos obtenidos de la información según NIIF preparada a efectos del consolidado, convertida al tipo de cambio de cierre en el caso de las sociedades extranjeras.

1. Evolución de los negocios y la situación de la Sociedad:

■ Mercados y su evolución

El sector de la construcción presenta unas perspectivas favorables dado el positivo entorno macroeconómico esperado para las actividades de desarrollo de infraestructuras y servicios, ya que la economía española continúa en crecimiento, significativamente por encima de la media europea, y necesita infraestructuras para satisfacer las necesidades de su creciente nivel de población, que en sólo 10 años ha crecido más de un 10%.

La llegada de más de 4 millones de inmigrantes al país ha supuesto un repunte de la mano de obra, del consumo y de la demanda de infraestructuras y servicios que redundan en el crecimiento de la economía española.

Por otro lado, en los últimos 10 años la cantidad de turistas ha aumentado en casi un 60% hasta superar los 55 millones de personas que visitaron España en 2006. Este crecimiento se ve acompañado de un cambio estructural en el tipo de turismo en España, en el que los visitantes que poseen una propiedad y pasan largos períodos de tiempo han aumentado con el consiguiente efecto en la demanda de infraestructuras, equipamientos, bienes y servicios.

Como consecuencia de este entorno macroeconómico, el área de Construcción espera mantener la tendencia creciente de los ejercicios anteriores, apoyada en la positiva evolución de la licitación oficial, la solidez de la demanda en edificación comercial y el mantenimiento del ciclo residencial.

El área de Servicios Industriales presenta un elevado potencial de crecimiento como respuesta al incremento de la demanda de energía que influye en las inversiones en activos de producción y distribución así como en las tareas de mantenimiento.

En lo que respecta al área Inmobiliaria, el número medio de personas por hogar sigue disminuyendo mientras que la población y los cambios en la estructura demográfica española indican un nivel sostenible de actividad entre 450.000 – 500.000 unidades al año. Los visados de obra nueva han crecido en la segunda mitad de 2006, aunque en esto también ha influido la introducción del nuevo Código Técnico de Edificación y, por tanto, es previsible que el nivel de oferta se vaya reduciendo paulatinamente.

Los precios han iniciado una desaceleración en 2006, que creemos seguirá en los próximos años, pero de forma gradual, sin caídas bruscas. La subida de tipos ha hecho incrementarse el ratio de accesibilidad hasta situarlo en niveles de 1995. Sin embargo, la caída de la inflación, la rebaja impositiva y la estabilidad del empleo mantienen el soporte de la renta disponible de los hogares.

Las condiciones son hoy menos favorables que en años anteriores, consolidando un proceso de ajuste gradual que se venía anunciando desde hace varios años sin que hubiera llegado a producirse. La demanda de viviendas mantendrá la tendencia de moderación que se ha iniciado, en buena parte por la elevación del esfuerzo que supone la compra de una nueva vivienda, si bien la caída de la inflación, la rebaja impositiva y la estabilidad del empleo mantienen el soporte de la renta disponible de los hogares. El enfriamiento de la actividad, con una menor demanda y una previsible menor actividad, hará que los precios continúen con una suave desaceleración.

1.2 Evolución del riesgo de las diferentes actividades

El Grupo desarrolla sus actividades en sectores, países y entornos socioeconómicos y legales que suponen la asunción de diferentes niveles de riesgo provocado por esos condicionantes. El Grupo controla dichos riesgos con el objeto de evitar que supongan una pérdida para la rentabilidad de sus accionistas o un problema para sus clientes. Para esta tarea de control, cuenta con instrumentos que permiten identificarlos con suficiente antelación o evitarlos minimizando los riesgos.

1.3 Principales indicadores de los resultados financieros consolidados

Según la normativa vigente, a partir del ejercicio 2005 están obligados a la presentación de sus estados financieros consolidados aquellos grupos de sociedades que estén cotizando en mercados secundarios, o bien que tengan el control sobre sociedades o grupos de sociedades que coticen.

Durante el ejercicio 2006, Grupo San José lanzó una OPA a través de su filial UDRAMED, sobre el grupo inmobiliario Parquesol, operación que se liquidó finalmente con fecha en enero de 2007. Por esta razón Udra, S.A., se encuentra en la obligación legal de formular cuentas anuales consolidadas bajo criterios NIIF a partir del ejercicio 2007.

Sin embargo la Dirección del Grupo San José ha estimado oportuno anticipar esta adaptación un ejercicio, formulando las cuentas anuales consolidadas de Udra, S.A. y sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2006 conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF).

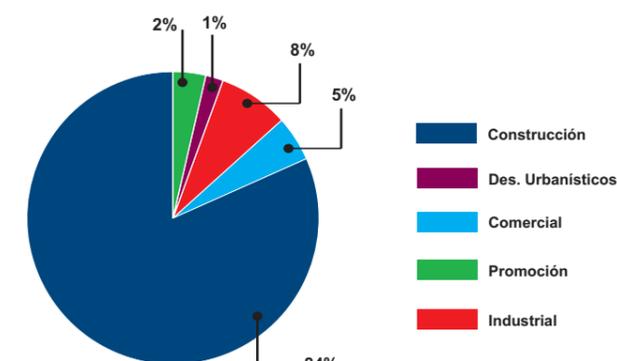
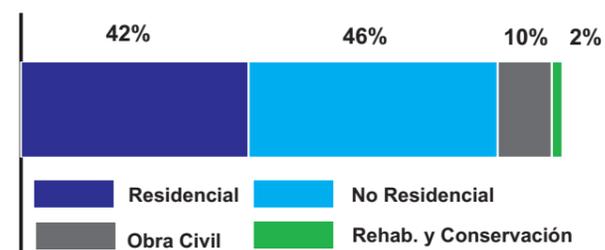
Al adaptar el Grupo San José sus estados financieros a la nueva normativa NIIF lo sitúa en disposición de poder facilitar a terceros (analistas, autoridades públicas, entidades financieras, potenciales socios e inversores,...):

- Una información financiera homogénea, convergente y comparable con los principales grupos constructores a nivel nacional e internacional que están operando bajo criterios NIIF
- Una imagen más clara y transparente de su situación financiera, y de su capacidad de generar recursos líquidos procedentes de su actividad habitual. Una información adecuada respecto a la capacidad que posee el Grupo de gestionar su exposición a los riesgos financieros, propios de la diversificación de negocios y presencia internacional de la que goza, mostrando la política de cobertura que existen para los mismos.
- Una información más desglosada de la estructura del negocio y su capacidad de generar riqueza mediante los detalles por segmentos (por actividades o por mercados).

Fondos Propios: los FF.PP del grupo se sitúan al cierre de año en algo más de 281 MM de euros, una vez distribuidos los 39MM de resultados del 2005 y una vez considerados los casi 41 MM de euros de resultado del ejercicio 2006. El grupo cuenta con reservas en sociedades consolidadas por un total de 120 MM de euros, de los que casi 115 corresponden a sociedades que consolidan por integración global o proporcional y 6 MM de sociedades valoradas por el método de participación (principalmente Pontegrán).

- El importe neto de la cifra de negocio del grupo ha aumentado un 7,5% respecto al alcanzado al cierre del 2005.
- Las ventas del grupo continúan manteniendo una cierta dependencia del sector constructor, que representa el 83% del volumen total de negocio.
- Dentro de la actividad constructiva, la dependencia sigue siendo alta respecto a la edificación, si bien, esta presenta un equilibrio óptimo entre residencial y no residencial.

	Millones de Euros
Construcción	1.094,5
Promoción Inmobiliaria	28,2
Desarrollos Urbanísticos	17,1
Industrial	105,1
Comercial	61,2
Otros	5,4
Importe neto de la cifra de negocios	1.311,5



- Por tipología de cliente, existe un equilibrio en las ventas, registrándose 52% de cliente privado y 48% público.
- El porcentaje de ventas internacionales del grupo se sitúan en el 12% (Portugal, Perú, Argentina, Panamá y EE.UU., por orden de importancia)

Ratio de apalancamiento: a 31 de diciembre de 2006, el efectivo y activos líquidos equivalentes ascienden a un importe de 71,4 millones de euros, siendo la posición de deudas con entidades de crédito a dicha fecha de 222,9 millones de euros. Así pues, la Deuda Financiera Neta bancaria del Grupo al cierre del ejercicio 2006 asciende a 151,5 millones de euros, lo que representa un ratio del 11% sobre el total activos del Grupo.

ROE: siendo el beneficio neto del grupo 56,6 millones de euros, la rentabilidad sobre los recursos propios se sitúa en el 20,1%, frente al 23,3% del ejercicio 2005.

Ratio de estructura financiera: el total activo sobre los recursos propios representa, al cierre del ejercicio 2006, el 4,87 frente al 5,16 del ejercicio 2005.

1.4 Principales actuaciones de las unidades de negocio del Grupo

La actividad de la Sociedad viene enmarcada y definida por su consideración de empresa holding siendo su objeto fundamental la dirección y el control del conjunto de las actividades empresariales que desarrollen las Sociedades en cuyo capital participe de forma significativa y duradera. En este sentido, la Sociedad es actualmente, tras la culminación de la reorganización societaria en la cual el Grupo UDRA, al que pertenece, estaba inmerso, la cabecera de las divisiones de construcción, industrial, inmobiliaria y desarrollos urbanísticos de dicho Grupo.

El crecimiento de la Sociedad atiende prioritariamente a criterios de rentabilidad y a la expansión de las actividades relacionadas con los distintos sectores estratégicos en los que actualmente participa.

La continuidad de las inversiones en otros sectores, representada por la cartera de valores, dependerá de la evolución de su valor y de las oportunidades financieras.

Las bases estratégicas que caracterizan a la sociedad como parte del Grupo UDRA y a sus dependientes podrían resumirse en las siguientes:

1. Mantenimiento del grado de independencia accionarial.
2. Inversión en formación del equipo humano y tecnología punta como motores de desarrollo.
3. Diversificación sectorial e internacionalización como pilares estratégicos de estabilidad y crecimiento.
4. Gestión integral de proyectos, ofreciendo un servicio global.
5. Apostar por sociedades con alto componente estratégico, relevantes retornos sobre la inversión o con marcado componente social.

Objetivos para el ejercicio 2007

El presupuesto de facturación (siendo la cartera de obra contratada al cierre de año 1.554 millones de euros) establecido para el presente año se eleva a 1.845 millones de euros (ya considerando a Parquesol), lo que representa un 27% de crecimiento sobre las ventas alcanzadas por el Grupo Udra en 2006. El detalle por subgrupos de actividad es el siguiente:

Construcción:	1.410 millones
Tecnologías / Industrial:	120 millones
Inmobiliario / Des. Urbanísticos:	300 millones
Comercial y otros:	15 millones

Construcción: consolidarse como uno de los principales grupos de edificación del país, manteniendo el cumplimiento de requisitos de calidad y cumplimiento de plazos. Potenciar la actividad en obra civil, continuando la ejecución de obras significativas en el ámbito de las infraestructuras en general y analizando posibles oportunidades de adquisición de compañías.

Tecnologías / Industrial: mayor especialización de la actividad y optimización de recursos, a fin de gestionar proyectos bajo fórmulas que exijan un mayor compromiso tanto tecnológico como financiero. Ello permitirá situarnos en un segmento de mercado de mayor valor añadido.

Inmobiliaria: diseñar y ejecutar de forma óptima el proceso de integración de los negocios con Parquesol, a fin de maximizar las sinergias que el Grupo puede aportar a la nueva compañía.

Equilibrar la cifra de negocios conjunta con un mayor peso en el ámbito internacional, potenciando el desarrollo en los países en los que ya estamos presentes, así como en aquellos de futura penetración.

Incrementar la presencia en el ámbito de las concesiones y de los servicios.

■ 1.5 Información sobre actuaciones relativas al medioambiente y capital humano

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo.

La política de recursos humanos en el Grupo consiste básicamente en mantener y contratar equipos de personas comprometidas, con un alto nivel de conocimiento y especialización, capaz de generar nuevas oportunidades de negocio y de ofrecer el mejor servicio al cliente.

Asimismo, se ha potenciado la formación especializada en cada actividad con el objetivo de mejorar los procesos y los niveles de seguridad del Grupo.

2. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio:

El 30 de noviembre de 2006, de conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores, la sociedad participada Udramed, S.L.U. presentó ante la CNMV el Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre el 100% de la sociedad Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. (Paquesol) siendo la contraprestación ofrecida de 23,1 euros por acción, y estando condicionada la operación a un nivel mínimo de aceptación de la mitad más una de las acciones que componen el total capital de Parquesol.

El Folleto Explicativo fue aceptado por la CNMV el 5 de diciembre de 2006, iniciándose el plazo de aceptación el 7 de diciembre de 2006. El fin del plazo de aceptación de la OPA ha sido el 8 de enero de 2007, habiendo resultado exitosa. El nivel de aceptación resultante ha sido un total de 20.174.088 acciones, representando el 50,79% del total capital social de Parquesol.

Para la liquidación de esta operación la Sociedad, conjuntamente con Udramed, S.L.U. han formalizado un doble contrato de préstamo sindicado, donde la entidad agente es Barclays, por importe total de 466.021 miles de euros, cuyas condiciones son las siguientes:

- El préstamo concedido a Udramed, S.L.U. asciende a 304.778 miles de euros, siendo su vencimiento a 7 años y amortizable a su vencimiento. El tipo de interés está referenciado al Euribor más un diferencial cuya cuantificación estará condicionada al cumplimiento de unos ratios financieros establecidos. Adicionalmente, esta sociedad ha dispuesto de un importe de 10,4 millones de euros, para hacer frente a los costes de la operación.

La Sociedad ha aportado como prenda ante dicho préstamo las acciones que ha pasado a tener en Parquesol.

Con el objeto de asegurar el riesgo de tipo de interés, la Sociedad ha contratado un swap por un importe total de 177 millones de euros, a un plazo de 5 años, que asegura el tipo de interés de la operación durante dicho período, de una forma parcial.

- El préstamo concedido a Grupo Empresarial San José, S.A., por importe de 161.243 miles de euros, siendo su vencimiento a 7 años y amortizable a su vencimiento. El tipo de interés está referenciado al Euribor más un diferencial cuya cuantificación estará condicionada al cumplimiento de unos ratios financieros establecidos. Adicionalmente, la Sociedad ha dispuesto de un importe de 5,2 millones de euros, para hacer frente a los costes de la operación.

Como garantía de éste préstamo, la Sociedad ha aportado prenda sobre las acciones en sus sociedades participadas.

Con el objeto de asegurar el riesgo de tipo de interés, la Sociedad ha contratado un swap por un importe total de 123 millones de euros, a un plazo de 5 años, que asegura el tipo de interés de la operación durante dicho período, de una forma parcial.

3. Perspectivas de futuro:

En el próximo ejercicio la Sociedad continuará dirigiendo el conjunto de las actividades que desarrollan las sociedades en cuyo capital participa Udra, S.A. de forma significativa y en el estudio y ejecución de operaciones de participación en otros sectores complementarios o estratégicos para el Grupo. La consolidación de

las distintas sociedades participadas en cada uno de los sectores de actividad, unido a las actuales cifras de cartera de éstas, permiten anticipar para el próximo ejercicio un importante crecimiento de la facturación.

4. Investigación y desarrollo:

Debido a las características de la actividad que desarrolla la sociedad, no se ha desarrollado durante el ejercicio 2006 actividad alguna de Investigación y Desarrollo.

5. Operaciones con acciones propias:

No Se han realizado operaciones con acciones propias.

6. Utilización de instrumentos financieros para la gestión del riesgo:

Riesgos de tipo de interés: Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. La dirección financiera de la Sociedad, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo, ha formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo que cubren a la Sociedad ante futuras y previsibles subidas de tipos.

Riesgos de tipo de cambio: La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

Riesgo de liquidez: El Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto y medio plazo, mediante la disposición de las líneas de crédito que mantiene con distintas entidades financieras, y de sus inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, se realizan inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

Para la financiación de las actividades de inversión se utiliza al máximo la autofinanciación disponible, que asegura la remuneración de los accionistas, la atención a las necesidades de la deuda y la gestión del circulante.

Riesgo de crédito: motivado por créditos comerciales fallidos se afronta a través del examen preventivo del rating de solvencia de los potenciales clientes del Grupo, tanto al comienzo de la relación con los mismos como durante la duración del contrato, evaluando la calidad crediticia de los importes pendientes de cobro y revisando los importes estimados recuperables de aquéllos que se consideran como de dudoso cobro.

Firma de los Administradores

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2006 de UDRA, S.A. y sociedades dependientes, integradas por el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria, así como el Informe de Gestión, han sido formuladas por el Consejo de Administración de UDRA, S.A. en su reunión del día 28 de marzo de 2007. Dichas Cuentas Anuales e Informe de Gestión corresponden al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2006, estando extendidos en 70 hojas de papel timbrado, numeradas correlativamente y firmadas en esta última hoja por todos los Consejeros.

D. Jacinto Rey González

D. Pedro Sáenz-Díez Trías

D. Ramón Barral Andrade

D. Jacinto Rey Laredo

D. Jerónimo Páez López

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES PROFORMA

Estados Financieros Consolidados Proforma del Grupo Udra, considerando que la liquidación de la O.P.A. al Grupo Parquesol se hubiera producido en el ejercicio 2006.

	2006 (*)
Activo no corriente	644.184
Inmovilizado material	535.876
Fondo de comercio	17.626
Otros activos intangibles	368
Participaciones en empresas asociadas y negocios conjuntos	37.175
Activos financieros no corrientes	32.149
Impuestos diferidos	17.329
Otros activos no corrientes	3.662
Activo corriente	1.974.269
Existencias	1.031.670
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	
Deudores	725.660
Administraciones públicas	82.177
Otros activos corrientes	6.496
Otros activos financieros corrientes	50.668
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	77.598
Total activo	2.618.453
	UDRA (*)
Patrimonio Neto	413.935
Capital social	1.312
Prima de emisión	7.838
Reservas	147.580
(Acciones propias)	-
Ajustes en patrimonio por valoración	-
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	40.976
(Dividendo a cuenta entregado)	-
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante	197.706
Intereses minoritarios	216.230
Pasivo no corriente	708.888
Provisiones a largo plazo	10.831
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	660.018
Pasivos por impuestos diferidos	23.398
Otros pasivos no corrientes	14.642
Pasivo corriente	1.495.630
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	505.965
Deudas con empresas del Grupo	12.569
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	
Acreedores comerciales	823.967
Administraciones públicas	74.443
Otros pasivos corrientes	78.686
Total patrimonio neto y pasivo	2.618.453

(*) Balance de Situación Proforma del Grupo Udra considerando que la operación de liquidación de la OPA a Parquesol se hubiera producido con fecha 31 de diciembre de 2006.

UDRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA
 CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2006
 (Miles de Euros)

	(Debe) Haber
	2006 (*)
Operaciones continuadas:	
Importe neto de la cifra de negocios	1.555.262
Otros ingresos de explotación	3.537
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	1.558.799
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(68.510)
Aprovisionamientos	(940.326)
Otros gastos externos	(173.563)
Gastos de personal	(189.116)
Dotación a la amortización	(11.587)
Variación de las provisiones de explotación	(1.769)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	173.928
Ingresos financieros	8.542
Gastos financieros	(28.366)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	1.900
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros	6.291
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	7.437
Otras ganancias o pérdidas	(3.666)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	166.065
Impuestos sobre las ganancias	(53.882)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	112.183
Operaciones interrumpidas:	
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	112.183

(*) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Proforma del Grupo Udra considerando que la participación del Grupo Udra en Parquesol resultante de la OPA se hubiera mantenido durante todo el ejercicio 2006.