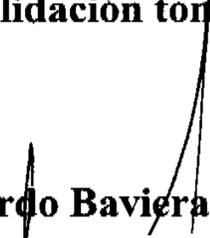




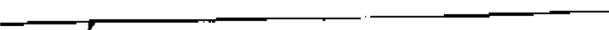
CLINICA BAVIERA, S.A. y Sociedades Dependientes

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES A EFECTOS DE LOS DISPUESTO EN EL ARTR. 8.1.b) DEL REAL DECRETO 1362/2007, DE 19 DE OCTUBRE, POR EL QUE SE DESARROLLA LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES.

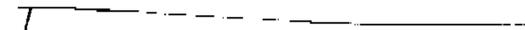
El Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A., en su reunión celebrada el 10 de marzo de 2008 declara que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales consolidadas e individuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Clínica Baviera, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Clínica Baviera, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto.


Eduardo Baviera Sabater


Julio Baviera Sabater

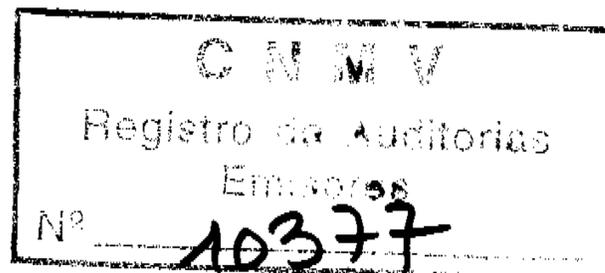

Investment Ballo Holding, B.V.


Inversiones Dario 3, B.V.


Conet Capital, S.L.


Ricardo Moreno Warleta


Juan Ignacio Dalmau Porta



INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

CLÍNICA BAVIERA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
CLÍNICA BAVIERA, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Clínica Baviera, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 24 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio de un mes terminado 31 de diciembre de 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

3. Tal como se indica en la nota 1 de la memoria, con fecha 3 de abril de 2007 las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A. han sido admitidas a cotización en los Mercados de Valores españoles.

4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Clínica Baviera, S.A. al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de Clínica Baviera, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 de la Sociedad.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

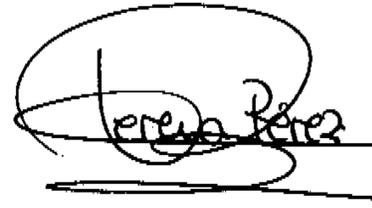
Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2008 Nº 01/08/00135
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa
aprobada por el Real Decreto de 22 de mayo de 2008.
Ley 54/2002 de 22 de mayo de 2002.

24 de marzo de 2008

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el Nº S0530)



María Teresa Pérez Bartolomé

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

CLÍNICA BAVIERA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2007

CLÍNICA BAVIERA, S.A. BALANCES DE SITUACIÓN
(expresados en euros)

ACTIVO	31.12.07	31.12.06	PASIVO	31.12.07	31.12.06
INMOVILIZADO			FONDOS PROPIOS		
Inmovilizaciones inmateriales			Capital suscrito	1.630.758	1.630.758
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	2.899	2.899	Prima de emisión	4.893.814	4.893.814
Aplicaciones informáticas	667.621	503.136	Reserva legal	326.152	324.172
Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	428.000	-	Reserva voluntaria	940.302	68.444
Amortizaciones	(579.029)	(441.406)	Reserva por acciones propias	-	57.000
	519.491	64.629	Pérdidas y ganancias ejercicio anual terminado el 30 de noviembre de 2006	-	11.854.779
Inmovilizaciones materiales	1.856.440	1.856.440	Pérdidas y ganancias ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006	-	813.340
Terrenos y construcciones	28.904.882	24.611.511	Pérdidas y ganancias	11.785.720	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.428.599	3.194.612	TOTAL FONDOS PROPIOS	19.576.746	19.642.307
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	2.196.405	1.686.998			
Otro inmovilizado material	(25.041.357)	(22.332.105)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		
Amortizaciones	11.344.969	9.017.456	Subvenciones de Capital	-	173
	13.417.683	11.640.266	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		
Inmovilizaciones financieras			Otras provisiones	474.306	474.306
Participaciones en empresas del Grupo y asociadas		11.640.266	ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Créditos a empresas del Grupo	-	687.495	Deudas con entidades de crédito	3.988.500	5.312.229
Administraciones Públicas	142.292	142.292	Otras deudas	156.945	-
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	414.142	335.908	Administraciones Públicas	207.218	213.209
Provisiones	(4.172.865)	(2.732.160)	TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO	4.352.663	5.525.438
	9.801.252	10.073.801			
TOTAL INMOVILIZADO	21.665.712	19.155.886	ACREEDORES A CORTO PLAZO		
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	21.819	-	Deudas con entidades de crédito	2.308.807	2.346.584
ACTIVO CIRCULANTE			Deudas con empresas grupo y asociadas	668.639	-
Existencias	391.365	374.243	Deudas con empresas grupo	3.792.581	1.862.841
Deudores	1.521.136	1.703.234	Acreedores comerciales	-	-
Ciudadanos por ventas y prestaciones de servicios	28.187	85.903	Deudas por compras o prestaciones de servicios	2.230.741	3.019.733
Deudores varios	4.155	3.383	Otras deudas no comerciales	1.273.913	1.552.641
Administraciones Públicas	(629.200)	(544.385)	Administraciones Públicas	335.126	324.823
Provisiones	924.278	1.248.135	Otras deudas	3.839.780	4.897.197
Inversiones financieras temporales	10.812.267	9.816.041	Remuneraciones pendientes de pago	-	-
Acciones propias	-	57.000	TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO	10.609.807	9.106.622
Tesorería	1.198.081	4.027.929			
Ajustes por periodificación	-	69.612	TOTAL PASIVO	35.013.522	34.748.846
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	13.325.991	15.592.960			
TOTAL ACTIVO	35.013.522	34.748.846			

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales

CLÍNICA BAVIERA, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (Expresadas en euros)

	Ejercicio anual terminado el 31.12.07	Ejercicio de un mes terminado el 31.12.06		Ejercicio anual terminado el 31.12.07	Ejercicio de un mes terminado el 31.12.06
GASTOS			INGRESOS		
Consumos de otras materias consumibles	3.830.437	244.293	Importe neto de la cifra de negocio	64.148.569	4.136.517
Gastos de personal	18.690.896	1.345.746	Otros ingresos de explotación	203.108	7.200
Sueldos, salarios y asimilados	2.856.108	173.685			
Cargas sociales	3.095.296	200.166			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	84.815	24.578			
Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables	14.022.792	846.610			
Otros gastos de explotación	114.154	7.236			
Servicios exteriores	21.657.179	1.301.403			
Tributos	343.172	25.986			
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN			Ingresos de participaciones en capital	265.302	26.196
Gastos financieros y gastos asimilados	-	210	Otros intereses e ingresos asimilados		
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS			RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	21.579.309	1.301.613	Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	44.360	-
Variación de las provisiones de cartera de control	1.440.705	52.821	Ingresos extraordinarios	28.205	2.352
Gastos extraordinarios	2.234.556	-	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	17.976.613	1.251.144		1.380.640	50.469
Impuesto sobre Sociedades	(6.190.893)	(437.804)			
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	11.785.720	813.340			

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales

CLÍNICA BAVIERA, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

1. **ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

La Sociedad fue constituida el 5 de febrero de 1992, con el nombre originario de Clínica Oftalmológica Baviera, S.L., cambiando su denominación social por el nombre actual en el año 2000.

La Sociedad tiene su domicilio social en Madrid y su actividad consiste en la prestación de toda clase de servicios en el campo de la medicina oftalmológica, incluyendo consultas externas e internas, tratamientos quirúrgicos y rehabilitación. Asimismo, a través de su sociedad participada, Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.), que actúa como sociedad cabecera de un grupo de sociedades, desarrolla la actividad de prestación de servicios médico-estéticos.

Mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 2006, se acordó el cambio del ejercicio social al 31 de diciembre de cada año. En consecuencia, el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 tuvo, de forma excepcional, una duración de un mes.

Con fecha 3 de abril de 2007 se produjo la admisión a cotización de las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A. en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

2. **BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

a) **Imagen fiel**

Las cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad sectorial aplicable a empresas del ámbito sanitario de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Las cuentas anuales están pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose serán aprobadas sin modificación.

Las cifras de la presente memoria se expresan en euros, salvo disposición expresa en contrario.

De acuerdo con la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado separadamente las cuentas anuales consolidadas del Grupo Clínica Baviera al ser esta la Sociedad Dominante. Los Administradores de la Sociedad dominante han preparado dichas cuentas anuales de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF- UE)

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

b) Comparación de la información

Conforme a lo indicado en la nota 1 de la presente memoria, el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 tuvo, de forma excepcional, una duración de un mes. En consecuencia, las cifras de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación del ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006, no resultan comparables con las del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 que ha tenido una duración de doce meses.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas de la Sociedad la siguiente distribución del resultado del ejercicio 2007:

	Euros
Reservas voluntarias	4.125.002
Dividendos	7.660.718
	<u>11.785.720</u>

4. NORMAS DE VALORACIÓN

a) Gastos de establecimiento

En este epígrafe se recogen los gastos de establecimiento derivados de la apertura de las nuevas clínicas y los de ampliación de capital, valorados por su precio de adquisición, netos de amortización. Los gastos de establecimiento y de ampliación de capital se amortizan en su totalidad en el ejercicio en el que se incurren.

b) Inmovilizaciones inmateriales

i. Gastos de investigación, desarrollo e innovación tecnológica

Los gastos de investigación, desarrollo e innovación tecnológica, con previsible éxito técnico y de rentabilidad son valorados a su precio de adquisición o coste de producción, netos de su correspondiente amortización acumulada. La amortización es lineal a razón de un 25% anual.

Los gastos correspondientes a proyectos que actualmente se encuentran en proceso de desarrollo de I+D no han sido activados al no tener certeza de su rentabilidad futura. El total del gasto incurrido por la Sociedad en el ejercicio 2007, correspondiente al desarrollo de proyectos de I+D, asciende a 150 miles de euros, aproximadamente.

ii. Propiedad Industrial

Corresponde a los importes satisfechos para el registro de la marca comercial de la Sociedad y se amortiza linealmente a razón de un 10% anual.

iii. Aplicaciones Informáticas

En las aplicaciones informáticas se incluyen los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o por el derecho de uso de programas informáticos. Los gastos de mantenimiento de estas aplicaciones informáticas se imputan directamente como gastos del ejercicio en que se producen. Su amortización se realiza de forma lineal en un periodo de tres años desde el momento en que se inicia el uso de la aplicación informática correspondiente.

iv. Derechos sobre bienes de arrendamiento financiero

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor de contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a los resultados de cada periodo de acuerdo con un criterio financiero. La amortización del valor de los derechos se realiza de forma lineal, conforme a los coeficientes de amortización utilizados para elementos similares del inmovilizado material, en función de la vida útil del bien correspondiente.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición o coste de producción. Los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material son incorporados al activo como mayor valor del bien, exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil y siempre que es posible conocer o estimar el valor neto contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los gastos de conservación, reparación y mantenimiento en los que se incurre durante el ejercicio se consideran gasto en el momento en que se producen, dado que no suponen una mejora en la capacidad productiva de los elementos de inmovilizado.

La amortización del inmovilizado material se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de la vida útil de los respectivos bienes, atendiendo a la depreciación efectiva sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Para el caso de inmuebles alquilados cuya duración del contrato es inferior a la vida útil, el periodo de amortización de las instalaciones unidas de forma permanente a los locales se limita a la vigencia de los respectivos contratos de arrendamiento, incluidas, en su caso, las correspondientes prórrogas.

En caso de que se detecten factores indicativos de obsolescencia a los que pudieran estar afectos los inmovilizados, se dotan las oportunas provisiones.

Los coeficientes de amortización utilizados en el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material son los siguientes:

	<u>Porcentaje anual</u>
Construcciones	2%
Maquinaria	20% - 25%
Mobiliario, utillaje y otras instalaciones	10% - 12%
Otro inmovilizado material	25%

d) Inmovilizaciones financieras

Los valores negociables se valoran al precio de adquisición, incluyéndose los gastos inherentes a la operación. Cuando el coste de adquisición es superior al valor de mercado se efectúa la correspondiente corrección valorativa, dotándose al efecto la oportuna provisión, a los efectos de que prevalezca el menor de dichos valores.

Tratándose de participaciones en el capital de sociedades cuyos valores no se encuentran admitidos a cotización, se considera como valor de mercado el valor teórico-contable al cierre del ejercicio que se desprende de las cuentas anuales de las sociedades participadas, corregido, en su caso, por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración posterior a la fecha de cierre.

Las fianzas constituidas se valoran por el importe efectivamente entregado.

e) Créditos no comerciales.

Se valoran por el importe entregado. La diferencia entre dicho importe y el nominal de los créditos se registra como ingreso por intereses en el ejercicio en que se devenguen, siguiendo un criterio financiero y reconociéndose el crédito por intereses en el activo del balance.

Asimismo, se realizan las oportunas correcciones valorativas cuando se presentan posibles insolvencias.

f) Acciones propias

Se valoran al coste de adquisición corregido, en su caso, por el precio de mercado si éste fuese menor. Dicho precio de mercado se corresponde con el valor de cotización al cierre del ejercicio, cotización media del último trimestre o el que se desprende de las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad dominante, dotándose al efecto la oportuna provisión, a los efectos de que prevalezca el menor de dichos valores.

g) Inversiones financieras temporales

El epígrafe "Inversiones Financieras Temporales", incluye inversiones en renta fija, valorados por su precio de adquisición, suscripción o desembolso incluidos los gastos inherentes a la misma, así como imposiciones a plazo y fondos de inversión que se reflejan a su precio de adquisición o su valor de mercado, si éste fuese inferior, dotándose, en este caso, las correspondientes provisiones por depreciación.

h) **Clasificación de las deudas entre corto y largo plazo**

En el balance de situación adjunto, los saldos se clasifican en función de los vencimientos a la fecha del balance, considerando como corto plazo aquellos con vencimiento igual o inferior a un año y como largo plazo los de vencimiento superior.

i) **Existencias**

Las existencias se valoran al precio medio de coste o mercado si este último es inferior y se componen principalmente de productos farmacéuticos y consumibles de quirófano.

j) **Provisión para insolvencias de deudores.**

Estas provisiones se constituyen al cierre del ejercicio en función del riesgo de insolvencias con respecto al cobro de los activos que se trate.

k) **Subvenciones recibidas**

Subvenciones a la explotación

Las cantidades recibidas por la Sociedad de organizaciones públicas al objeto de financiar diversos gastos de explotación se contabilizan como ingresos siguiendo el principio del devengo.

Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital no reintegrables recibidas de organismos públicos, se valorarán por el importe concedido, siempre que se hayan cumplido las condiciones establecidas para su concesión o en su caso no existan dudas razonables sobre su futuro cumplimiento.

l) **Provisiones para riesgos y gastos**

Corresponden fundamentalmente a provisiones constituidas para hacer frente a los riesgos derivados de las diferentes actuaciones que lleva a cabo la Sociedad, para los que no se tienen certeza de su cuantía exacta o de la fecha en la que se materializarán.

m) **Impuesto sobre Sociedades**

El Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente de acuerdo con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación. Los impuestos anticipados se registran en el activo del balance sólo en la medida en que se estima razonable su recuperación futura.

La Sociedad tributa desde el ejercicio 2005 en el Régimen de Declaración Consolidada del Impuesto sobre Sociedades, bajo el número 214/05, encabezando el grupo que forma junto a las siguientes sociedades:

- Clínica Londres, S.L.
- Clínica Baviera Zapateros, S.L.
- Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.
- Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.
- Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.
- Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.
- Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.
- Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U.
- Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.

Los derechos u obligaciones de las sociedades dependientes con la Hacienda Pública por el Impuesto sobre Sociedades, son registradas, según corresponda, como cuentas deudoras o acreedoras con Clínica Baviera, S.A., siendo esta última la responsable de liquidar a la Hacienda Pública el correspondiente Impuesto.

n) **Deudas**

Las deudas se contabilizan por su valor de reembolso; para las deudas no comerciales, si existiese diferencia entre el valor de reembolso y el importe recibido, esa diferencia figura separadamente en el activo del balance, imputándose anualmente a resultados en función de su devengo. Los créditos bancarios por su parte se registran por el importe dispuesto.

o) **Ingresos y Gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidas.

p) **Compromisos con el personal**

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad está obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. La Dirección de la Sociedad considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2007 no incluye provisión alguna por este concepto.

De acuerdo con lo estipulado en los diferentes convenios colectivos, la Sociedad tiene la obligación de satisfacer a sus empleados determinadas gratificaciones en el momento que cumplan los requisitos de permanencia en la empresa establecidos en dichos convenios. Asimismo para determinados centros la Sociedad tiene establecido con sus trabajadores complementos salariales, posteriores a la jubilación, en el caso que se cumplan los requisitos de permanencia en la empresa definidos en los convenios que estén adscritos. Es intención de la Sociedad proceder a exteriorizar dichos compromisos a lo largo de 2008.

Al 31 de diciembre de 2007, el pasivo estimado devengado por estos conceptos no era significativo.

Por otra parte, durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha realizado aportaciones discrecionales a un plan de pensiones suscrito por uno de sus directivos, no habiendo contraído en materia de aportaciones ningún compromiso futuro por parte de la Sociedad. Las aportaciones efectuadas han ascendido a 3.000 euros.

q) **Medioambiente**

Los gastos relativos a las actividades de descontaminación y restauración de lugares contaminados, eliminación de residuos y otros gastos derivados del cumplimiento de la legislación medioambiental se registran como gastos del ejercicio en el que se producen, salvo que correspondan al coste de compra de elementos que se incorporen al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera, en cuyo caso se contabilizan en las correspondientes partidas del epígrafe de Inmovilizado Material, siendo amortizados con los mismos criterios indicados en el apartado c) anterior.

El coste económico probable de las eventuales responsabilidades de carácter contingente por estos conceptos, en caso de existir, sería objeto de provisión en el pasivo del balance.

5. **GASTOS DE ESTABLECIMIENTO**

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha contabilizado como gastos del ejercicio, gastos de establecimiento por importe de 248.421 euros.

8

6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición de este epígrafe y el movimiento producido en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 en las diferentes cuentas, han sido los siguientes:

	Saldo inicial	Altas	Saldo final
COSTE			
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	2.899	-	2.899
Aplicaciones informáticas	503.136	164.485	667.621
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	428.000	428.000
	<u>506.035</u>	<u>592.485</u>	<u>1.098.520</u>
AMORTIZACIÓN			
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	(2.067)	(286)	(2.353)
Aplicaciones informáticas	(439.339)	(57.087)	(496.426)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	(80.250)	(80.250)
	<u>(441.406)</u>	<u>(137.623)</u>	<u>(579.029)</u>
INMOVILIZADO INMATERIAL NETO	<u>64.629</u>		<u>519.491</u>

A 31 de diciembre de 2007, existen elementos en uso totalmente amortizados por importe de 389 miles de euros.

La información correspondiente a los contratos de arrendamiento financiero suscritos a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Equipo de láser	Equipo de láser	Total
Coste del bien en origen	208.367	208.367	416.734
Valor de la opción de compra	5.633	5.633	11.266
Cuotas satisfechas en ejercicios anteriores	-	-	-
Cuotas satisfechas en el ejercicio	56.727	51.094	107.821
Cuotas pendientes al 31.12.2007 (Nota 12)	146.073	151.706	297.779
Fecha de inicio	01.01.2007	01.01.2007	
Duración en meses	36	36	

7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición de este epígrafe y el movimiento producido en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 en las diferentes cuentas, han sido los siguientes:

	Saldo Inicial	Altas	Bajas	Saldo Final
COSTE				
Terrenos y construcciones	1.856.440	-	-	1.856.440
Instalaciones técnicas y maquinaria	24.611.511	4.293.371	-	28.904.882
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	3.194.612	233.987	-	3.428.599
Otro inmovilizado	1.686.998	509.407	-	2.196.405
	<u>31.349.561</u>	<u>5.036.765</u>	-	<u>36.386.326</u>
AMORTIZACIÓN				
Construcciones	(299.391)	(25.341)	-	(324.732)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(18.799.116)	(2.163.724)	-	(20.962.840)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.924.319)	(324.393)	-	(2.248.712)
Otro inmovilizado	(1.309.279)	(195.794)	-	(1.505.073)
	<u>(22.332.105)</u>	<u>(2.709.252)</u>	-	<u>(25.041.357)</u>
INMOVILIZADO MATERIAL NETO	<u>9.017.456</u>			<u>11.344.969</u>

El único inmueble propiedad de la Sociedad, cuyo valor neto contable al 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.532 miles de euros, aproximadamente, se encuentra afecto como garantía hipotecaria del préstamo indicado en la nota 11 de la presente memoria.

Las adiciones del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 corresponden fundamentalmente a las renovaciones de equipos en determinadas clínicas.

Es política de la Sociedad contratar las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

A 31 de diciembre de 2007, existen elementos en uso totalmente amortizados por importe de 17.812 miles de euros.

En el ejercicio 2005 Clínica Baviera, S.A. adquirió inmovilizado material a su filial Clínica Baviera Italia, S.R.L por importe de 224.155 euros, correspondiendo fundamentalmente a maquinaria (láser). El precio de adquisición se corresponde con el valor neto contable por el que figuraban los elementos en los registros contables de la sociedad transmitente en dicha fecha.

8

8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición de este epígrafe y el movimiento producido en el ejercicio en las diferentes cuentas, ha sido el siguiente:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Altas Dotaciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo Final</u>
<u>Participaciones empresas del grupo</u>				
Clínica Baviera Italia, S.R.L.	2.740.000	1.185.417	-	3.925.417
Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.)	8.380.786	-	-	8.380.786
Clínica Baviera Mallorca, S.L.	-	592.000	-	592.000
Clínica Baviera Zapateros, S.L.	519.480	-	-	519.480
	<u>11.640.266</u>	<u>1.777.417</u>	-	<u>13.417.683</u>
<u>Créditos a empresas del grupo</u>	687.495	20.100	(707.595)	-
<u>Administraciones Públicas</u>	142.292	-	-	142.292
<u>Fianzas y depósitos a largo plazo</u>	335.908	78.234	-	414.142
<u>Provisiones</u>				
Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.)	-	(1.125.741)	-	(1.125.741)
Clínica Baviera Mallorca, S.L.	-	(140.435)	-	(140.435)
Clínica Baviera Italia, S.R.L.	(2.732.160)	(227.350)	52.821	(2.906.689)
	<u>(2.732.160)</u>	<u>(1.493.526)</u>	<u>52.821</u>	<u>(4.172.865)</u>
	<u>10.073.801</u>			<u>9.801.252</u>

Con fecha 17 de junio de 2007, la Junta General de Socios de Clínica Baviera Italia, S.R.L. acordó la reducción de capital de la sociedad para la compensación de las pérdidas acumuladas por importe de 1.185.417 euros quedando el capital social de la misma en 14.583 euros. Simultáneamente, la Junta General de Socios de la sociedad acordó la ampliación del capital social en un importe de 1.185.417 euros. La ampliación fue suscrita por el socio único de la Sociedad, Clínica Baviera, S.A. mediante la aplicación del Crédito que poseía a favor de la sociedad por importe de 707.595 euros y la aportación en efectivo de 477.822 euros.

Con fecha 18 de julio de 2007, la Sociedad ha constituido la sociedad Clínica Baviera Mallorca, S.L., mediante aportación dineraria de 592.000 euros que representan 592 participaciones sociales y el 74% del capital social.

La información financiera relativa a las participaciones financieras, tanto directas como indirectas, existentes al 31 de diciembre de 2007, es la siguiente (datos expresados en euros):

Sociedad	% Participación		Capital	Reservas	Resultados	Valor neto contable
	Directa	(1) Indirecta				
Clínica Baviera Italia S.R.L.	100,00	-	1.200.000	-	(227.350)	972.650
Clínica Londres S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.) (2)	89,80	-	9.222.801	285.237	(1.428.924)	8.079.114
Clínica Baviera Zapateros, S.L.	80,00	-	3.020	89.142	199.921	292.083
Clínica Baviera Mallorca, S.L.	74,00	-	800.000	-	(189.777)	610.223
Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	-	82,31	1.419.100	(407.347)	(261.562)	750.191
Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.	-	79,02	720.000	(210.988)	(148.328)	360.684
Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.	-	89,80	300.000	(68.271)	(51.146)	180.583
Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.U.	-	89,80	300.000	(31.880)	(377.119)	(108.000)
Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.	-	89,80	300.000	-	(169.917)	130.083
Policlínica Londres, S.L. (3)	-	65,39	96.823	299.641	404.621	801.085
Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.	-	89,80	300.000	-	(130.873)	169.127
Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U.	-	89,80	300.000	-	(234.997)	65.003

(1) Participación indirecta a través de Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.)

(2) Datos del subgrupo consolidado. Las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 del subgrupo encabezado por Clínica Londres, S.L. han sido auditadas por Ernst & Young, S.L.

(3) Sociedad auditada por Ernst & Young, S.L.

- Clínica Baviera Italia S.R.L. fue constituida con fecha 20 de noviembre de 2000, tiene su sede social en Milán, Vía Morigi nº 5. Durante la segunda quincena del mes de diciembre de 2007 ha reiniciado sus actividades de prestación de servicios de medicina oftalmológica.
- Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.) tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y actúa como sociedad holding del subgrupo dependiente de Clínica Baviera, S.A. cuya actividad principal consiste en la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.

Con fecha 6 de marzo de 2007 se suscribió un acuerdo particular entre Clínica Londres, S.L., el titular de 830.052 participaciones sociales, representativas del 9% del capital social de Clínica Londres, S.L., y Clínica Baviera, S.A., mediante el cual ésta última Sociedad asume, en virtud de la cesión realizada por las otras dos partes indicadas, todos los derechos y obligaciones, indicadas a continuación, que le correspondían a Clínica Londres, S.L. respecto a las opciones de compraventa existentes sobre las mencionadas 830.052 participaciones de Clínica Londres, S.L.

Conforme al contrato de compraventa suscrito, el titular actual de dichas participaciones sociales de Clínica Londres, S.L. concede a esta sociedad un derecho de opción de compra sobre las mismas. A su vez, Clínica Londres, S.L. concede al titular de las mencionadas 830.052 participaciones sociales un derecho de opción de venta sobre éstas.

El plazo para el ejercicio del derecho de la opción de compra está comprendido dentro de los 90 días hábiles siguientes a la fecha de dimisión o cese voluntario de las funciones de Administrador y Gerente de Policlínica Londres, S.L. del titular de las participaciones, siempre y cuando dicha dimisión o cese tenga lugar antes del 31 de marzo de 2009.

El plazo para el ejercicio del derecho de opción de venta será el comprendido entre el 1 de diciembre de 2009 y el 28 de febrero de 2010; entre el 1 de diciembre de 2010 y el 28 de febrero de 2011; y entre el 1 de diciembre de 2011 y el 28 de febrero de 2012.

El precio de compraventa de las participaciones sociales sobre las que recaen los derechos antes indicados se establece en función de determinados múltiplos financieros del grupo consolidado encabezado por Clínica Londres, S.L. del ejercicio cerrado con anterioridad a la fecha de ejercicio de la opción de compra o, en su caso, de venta.

- Clínica Baviera Zapateros, S.L. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía oftalmológica.
- Clínica Baviera Mallorca, S.L. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina oftalmológica.
- Clínica Nueva Estética Madrid S.L. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Murcia, S.L. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.U. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U. tiene su domicilio social en el Paseo de la Castellana, 20 de Madrid y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.
- Policlínica Londres, S.L. tiene su domicilio social en la calle Calvet 24-26, de Barcelona y tiene como actividad la prestación de servicios de medicina y cirugía estética.

J

9. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición de este epígrafe y el movimiento producido en el ejercicio en las diferentes cuentas, ha sido el siguiente:

	Saldo Inicial	Altas	Bajas	Saldo Final
Inversiones financieras temporales en capital	288.718	-	-	288.718
Valores de renta fija	9.409.992	186.167.358	(187.137.517)	8.439.833
Créditos a empresas del grupo	371.633	2.801.900	(1.031.929)	2.141.604
Otros créditos	34.416	208.000	(11.586)	230.830
Provisión cartera	(288.718)	-	-	(288.718)
Total	9.816.041	189.177.258	(188.181.032)	10.812.267

Las inversiones financieras temporales en capital se compone de valores adquiridos en Dólares USA en el mercado Nasdaq provisionadas en su totalidad al cierre del ejercicio.

El apartado valores de renta fija recoge a 31 de diciembre de 2007, fundamentalmente repos (deuda con pacto de recompra) y depósitos (7.871.333 euros) y fondos de inversión (568.500 euros). La característica principal de los fondos de inversión es la elevada participación de valores de renta fija. La rentabilidad media alcanzada en el ejercicio 2007 ascendió al 3,78% nominal anual.

La cuenta de Créditos a empresas del grupo recoge fundamentalmente los saldos de las cuentas corrientes mantenidas con las sociedades participadas, las cuales no devengan ningún tipo de interés financiero. El saldo al 31 de diciembre de 2007, presenta el siguiente desglose (en euros):

	Deudor
Clínica Baviera Italia, S.R.L.	170.632
Clínica Londres, S.L.	1.652.146
Clínica Baviera Mallorca, S.L.	176.931
Clínica Baviera Zapateros, S.L.	141.895
Total	2.141.604

Estos saldos incluyen, en su caso, el correspondiente Impuesto sobre Sociedades atribuible a las sociedades del grupo fiscal.

10. FONDOS PROPIOS

- a) El movimiento producido durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente (en euros):

	Saldo inicial	Adiciones	Dividendos	Trasposos	Saldo final
Capital	1.630.758	-	-	-	1.630.758
Prima de emisión	4.893.814	-	-	-	4.893.814
Reserva legal	324.172	-	-	1.980	326.152
Reserva voluntaria	68.444	-	-	871.858	940.302
Reserva acc. Propias	57.000	-	-	(57.000)	-
Resultado ejercicio anual terminado el 30 de noviembre de 2006	11.854.779	-	(11.851.281)	(3.498)	-
Resultado correspondiente al mes de diciembre de 2006	813.340	-	-	(813.340)	-
Resultado ejercicio		11.785.720	-		11.785.720
	<u>19.642.307</u>	<u>11.785.720</u>	<u>(11.851.281)</u>	<u>-</u>	<u>19.576.746</u>

b) Capital Social

El Capital Social a 31 de diciembre de 2007 asciende a un millón seiscientos treinta mil setecientos cincuenta y ocho euros (1.630.758 euros) dividido en 16.307.580 acciones nominativas diez céntimos de euro de valor nominal cada una, estando totalmente suscrito y desembolsado, y teniendo, todas ellas, los mismos derechos y obligaciones. La totalidad de las acciones están representadas por el sistema de anotaciones en cuenta y están admitidas a cotización en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Por otra parte, la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2007, adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

- Supresión de las acciones de la Clase B y unificación de las dos Clases de acciones A y B en una única clase de acciones.
- Desdoblar el valor nominal de las acciones en la proporción de una a veinte de la totalidad de las acciones de Clínica Baviera, S.A., pasando de dos euros de valor nominal por cada acción a diez céntimos de euro nominales por acción, y, en consecuencia, multiplicando simultáneamente por veinte el número de acciones sin que se produzca variación en la cifra de capital social.

Por otra parte, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas indicada anteriormente acordó asimismo facultar al Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. para ampliar el capital social en una o varias veces en cualquier momento, en el plazo de cinco años contados a partir de la celebración de la Junta, en una cantidad máxima de 815.379 euros. Asimismo se faculta a dicho órgano de administración a excluir el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. El acuerdo anterior sería efectivo a partir de la admisión a cotización en los mercados de valores de las acciones de Clínica Baviera, S.A.

Al 31 de diciembre de 2007, las sociedades con una participación en el capital igual o superior al 10% son las siguientes

Investments Ballo Holding, B.V.	<u>Porcentaje</u>
Corporación Financiera Alba, S.A.	15,427%
	15,461%

c) Reserva Legal

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad debe destinar un 10% de sus beneficios anuales a la reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse, excepto en caso de liquidación, pero podrá utilizarse para compensar pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles para este fin, o para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya ampliado.

d) Reserva voluntaria

No existen restricciones para su distribución.

e) Prima de emisión

El saldo de la prima de emisión procede fundamentalmente de los sucesivos aumentos de capital social realizados, así como de los procesos de fusión producidos en 1999. El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital, siendo de libre disposición.

f) Dividendos

Con fecha 12 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo por importe de 11.851.281 euros como reparto del resultado del ejercicio anual terminado el de 30 de noviembre de 2006, 1.980 euros a dotar a Reserva Legal y el resto a Reserva Voluntaria.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2007 aprobó el traspaso del resultado a reserva voluntaria por importe de 813.340 euros.

g) Acciones propias

Durante el ejercicio 2007, la Sociedad ha procedido a la venta de la totalidad de las acciones propias, en su mayor parte, a determinados profesionales médicos de Clínica Baviera, S.A., ascendiendo el precio de venta de las mismas a 101.360 euros. Dicha venta se ha producido con posterioridad al desdoblamiento de las acciones indicado en el apartado b), ascendiendo, en consecuencia, a 56.680 el número de acciones enajenadas. Por lo que a 31 de diciembre de 2007, la sociedad no posee acciones propias.

La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2007 autorizó al Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. a la compra de acciones propias, durante un plazo de dieciocho meses desde la adopción del acuerdo, hasta un máximo del 5% del capital social, a un precio mínimo por acción igual al nominal y máximo del 120% del valor de cotización en el momento de la adquisición. La autorización concedida es efectiva a partir de la fecha de admisión a cotización en los mercados de valores de las acciones de Clínica Baviera, S.A.

γ

11. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El detalle de deudas con entidades de crédito, tanto a largo como a corto plazo, es el siguiente:

	<u>A corto plazo</u>	<u>A largo plazo</u>	<u>Total</u>
Préstamos	1.381.847	3.988.500	5.370.347
Créditos	901.518	-	901.518
Deudas por intereses	25.442	-	25.442
	<u>2.308.807</u>	<u>3.988.500</u>	<u>6.297.307</u>

El detalle por vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

<u>Vencimiento</u>	<u>Euros</u>
2009	1.227.079
2010	405.483
2011	420.950
2012	437.207
Siguietes	<u>1.497.781</u>
Total	<u>3.988.500</u>

El inmueble propiedad de la Sociedad ubicado en Valencia (ver nota 7) está afecto como garantía de un préstamo cuyo nominal pendiente al cierre del ejercicio ascendía a 1.661.679 euros.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tenía concedida una línea de crédito por una entidad financiera por un importe de 901.518 euros que se encontraba totalmente dispuesta.

Al 31 de diciembre de 2007, el importe de los gastos financieros devengados y no pagados ascendía a 25.442 euros, figurando incluidos dentro del epígrafe de Deudas con entidades de crédito a corto plazo. Los préstamos y créditos devengan, por regla general, un tipo de interés referido al Euribor más un diferencial. El interés nominal medio devengado en el ejercicio 2007 ha sido del 5 %.

Por otra parte, la Sociedad es avalista del préstamo bancario otorgado a la sociedad participada Clínica Baviera Italia, S.R.L., cuyo nominal pendiente al 31 de diciembre de 2007 ascendía a 372 miles de euros, aproximadamente.

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

12. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

a) Administraciones Públicas

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas al cierre del ejercicio es el siguiente:

	<u>Saldos Deudores</u>	<u>Saldos Acreedores</u>
<u>Largo plazo</u>		
Impuesto sobre beneficios diferido / anticipado	142.292	207.218
<u>Corto plazo</u>		
Impuesto sobre beneficios diferido / anticipado	-	1.807
Hacienda Pública acreedor por Impuesto sobre Sociedades	-	1.359.830
Seguridad Social	-	286.450
I.R.P.F.	-	555.615
Hacienda pública acreedor retenciones alquileres	-	27.039
Hacienda Pública deudor por IVA	4.155	-
Total	4.155	2.230.741

b) Otras deudas

El detalle de Otras deudas, tanto a largo como a corto plazo, es el siguiente:

	<u>A corto plazo</u>	<u>A largo plazo</u>	<u>Total</u>
Arrendamiento financiero	140.834	156.945	297.779
Proveedores de inmovilizado	1.133.079	-	1.133.079
	1.273.913	156.945	1.430.858

El detalle por vencimientos de otras deudas a largo plazo al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Euros</u>
	2009	135.192
	2010	21.753
Total		156.945

Y

13. DEUDAS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle de deudas con empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Sociedad	Euros
Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	127.838
Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.	71.417
Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.	24.626
Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.	186.786
Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.	81.812
Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U.	113.147
Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.	63.013
Total	668.639

La cuenta de Deudas con empresas del grupo recoge fundamentalmente los saldos de las cuentas corrientes mantenidas con las sociedades participadas, las cuales no devengan ningún tipo de interés financiero. Estos saldos incluyen, en su caso, el correspondiente Impuesto sobre Sociedades atribuible a las sociedades del grupo fiscal.

El importe de las transacciones realizadas durante el ejercicio 2007 incluidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se detallan a continuación:

Sociedad	Euros	
	<u>Prestación de servicios</u>	<u>Ingresos Financieros</u>
Clínica Baviera Mallorca, S.L.	22.884	
Clínica Londres S.L.	100.000	37.800
Clínica Baviera Zapateros, S.L.	73.024	
Total	195.908	37.800

14. SITUACIÓN FISCAL

- a) La Sociedad tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios, para los principales impuestos que le son aplicables, desde la fecha de su presentación.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las declaraciones realizadas por los diferentes impuestos no pueden considerarse definitivas hasta su inspección por las autoridades fiscales o cumplido el periodo de prescripción de cuatro años.

En aplicación del artículo 20 de la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido la Sociedad se encuentra exenta, al ser su actividad la asistencia sanitaria.

El Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 17 de diciembre de 2007, acordó por unanimidad que Clínica Baviera, S.A. se acoja al Régimen Especial del grupo de entidades establecido en el Capítulo IX Título IX de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido con efectos a partir del 1 de enero de 2008.

- b) La conciliación del resultado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Resultado Contable	11.785.720
Diferencias permanentes	
Impuesto sobre Sociedades	6.190.893
Provisiones en cartera de sociedades en consolidación fiscal	1.125.741
Resultado contable ajustado	19.102.354
Diferencias temporales	
Libertad de amortización	18.553
Bienes en régimen de arrendamiento financiero	13.305
Base Imponible (Resultado fiscal)	19.134.212
Base imponible sociedades grupo fiscal	(1.558.676)
Total Base imponible consolidada grupo fiscal	17.575.536
Cuota Intgra al 32,5%	5.712.049
Deducciones	
Formación e I+D	(17.771)
Doble imposición	(101.722)
Total deducciones	(119.493)
Cuota líquida	5.592.556
Retenciones y pagos a cuenta	(4.232.726)
Hacienda Pública a pagar	1.359.830

- c) Los cálculos realizados en relación con el gasto del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

	<u>Euros</u>
32,5% sobre resultado contable ajustado	6.208.265
Otros	399
Deducciones	<u>(17.771)</u>
Total gasto Impuesto sobre Sociedades	<u>6.190.893</u>

- d) El movimiento durante el ejercicio de los impuestos anticipados y diferidos es el siguiente:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aplicación</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto anticipado largo plazo	142.292	-	142.292
Impuesto diferido largo plazo	(213.209)	5.991	(207.218)
Impuesto diferido corto plazo	(5.771)	3.964	(1.807)

El impuesto sobre beneficios diferido a largo plazo, corresponde a parte de la diferencia entre la amortización contable y fiscal de los elementos adquiridos entre 1994 y 1996, acogidos a libertad de amortización para inversiones generadoras de empleo en virtud de las disposiciones que se recogen en los Reales Decretos Leyes 7/94 y 2/95.

- e) Las bases imponibles negativas de cualquier sociedad pendientes de compensar en el momento de su integración al Grupo fiscal ya constituido, podrán ser compensadas en la base imponible del Grupo, con el límite de la base imponible individual de la propia sociedad.

15. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

La Sociedad tiene compromisos con terceros derivados de los contratos de alquiler de las clínicas donde desarrolla su actividad que ascienden a 1.556 miles de euros, aproximadamente, cuyos plazos oscilan entre 2 y 5 años. Asimismo, mantiene avales otorgados por entidades financieras por importe de 139 miles de euros, aproximadamente, como garantía, fundamentalmente, de los alquileres de determinadas locales.

16. INGRESOS Y GASTOS

- a) El desglose de la cuenta de "Consumos de otras materias consumibles" del ejercicio 2007 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Compras	3.847.559
Variación de existencias	<u>(17.122)</u>
Consumo de otras materias consumibles	<u>3.830.437</u>

- b) El detalle de las transacciones realizadas con las sociedades participadas, accionistas de la Sociedad y otras partes relacionadas del ejercicio 2007, es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Ingresos por servicios de gestión	(195.908)
Gasto de alquileres de clínicas	211.244
Ingresos por alquileres	(7.200)

- c) El detalle de los gastos de personal del ejercicio 2007 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Sueldos y salarios	18.690.896
Seguridad Social a cargo de la empresa	2.564.360
Otros gastos sociales	291.748
Total	<u>21.547.004</u>

La Sociedad ha satisfecho 1.463 miles de euros, aproximadamente, durante el ejercicio 2007 en concepto de servicios profesionales sanitarios quirúrgicos, que se incluyen en el epígrafe de servicios exteriores de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

- d) El desglose del importe neto de la cifra de negocios por actividades del ejercicio 2007 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Consultas	3.338.256
Intervenciones	56.901.760
Otros	3.908.553
Total	<u>64.148.569</u>

La totalidad de las ventas se han realizado en el territorio nacional y corresponden a clientes particulares (83%) y a entidades de Seguros (17%).

- e) El desglose de la variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables del ejercicio 2007, es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	544.385
Dotación	84.815
Saldo final	<u>629.200</u>

- f) El desglose de gastos extraordinarios del ejercicio 2007 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Gastos ocasionados por la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad	2.222.056
Otros	12.500
Saldo final	<u>2.234.556</u>

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

17. PERSONAL

El número medio de empleados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 distribuidos por categorías profesionales es el siguiente:

Directivos	8
Licenciados sanitarios	67
Técnicos y Auxiliares Sanitarios	241
Otro personal no sanitario	51
	<hr/>
Total plantilla media	<u>367</u>

Adicionalmente la Sociedad cuenta con 21 colaboradores personas físicas y jurídicas que prestan servicios que complementan las actividades sanitarias que realiza la Sociedad, así como para atender variaciones puntuales de la demanda.

A 31 de diciembre de 2007 el detalle de la plantilla de la Sociedad por género era la siguiente.

	Hombres	Mujeres
Altos Directivos y Administradores	5	-
Mandos intermedios	6	1
Licenciados sanitarios	50	30
Técnicos y Auxiliares Sanitarios	5	220
Otro personal no sanitario	19	89
	<hr/>	<hr/>
	<u>85</u>	<u>340</u>

El Consejo de Administración de la Sociedad a 31 de diciembre de 2007 está formado por 7 miembros, todos ellos varones.

18. INFORMACIÓN SOBRE ADMINISTRADORES

Los administradores de la Sociedad así como, en su caso, los representantes de las personas jurídicas han devengado durante el ejercicio 2007, las siguientes remuneraciones:

Concepto	Euros
Sueldos y salarios	794.146
Dietas	69.976
	<hr/>
Total	<u>864.122</u>

Al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad no tiene concedidos préstamos a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ni a los representantes de las personas jurídicas, ni existía ningún compromiso contraído por los mismos en materia de seguros de vida y de pensiones.

Los administradores y, en su caso, los representantes de las personas jurídicas, han comunicado a la Sociedad que no poseen participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario genero de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, con excepción de Investments Ballo Holding, B.V., que mantiene una participación inferior al 4% en la sociedad de nacionalidad estadounidense LCA-Vision, Inc.

Adicionalmente, los administradores y, en su caso, los representantes de las personas jurídicas, han confirmado que no ejercen cargos o funciones en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad ni realizan por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, con las siguientes excepciones:

Administrador	Sociedad	Cargo
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Baviera Italia, S.R.L	Administrador Único
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Londres, S.L.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Policlínica Londres, S.L.	Consejero
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Baviera Zapateros, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Baviera Mallorca, S.L.	Consejero Delegado

(1) En las Sociedades señaladas Eduardo Baviera Sabater interviene como representante persona física de Clínica Baviera, S.A., que es la Sociedad Consejera.

Los Administradores de la Sociedad, o personas actuando por cuenta de esto, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad, o con otras sociedades de su grupo, ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

19. REMUNERACIÓN DE LOS AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 han ascendido a 34.000 euros. Los honorarios abonados en el ejercicio 2007 por otros servicios prestados por los auditores de cuentas de la Sociedad han ascendido a 270.000 miles de euros.

20. INFORMACIÓN EN MATERIA MEDIOAMBIENTAL

La Sociedad no ha incurrido en gastos, ni ha adquirido activos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, ni tiene conocimiento de la existencia de 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 de acuerdo con la Orden del Ministerio de Economía de 8 de octubre de 2001.

21. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2007, no se ha producido ningún hecho que pudiera tener un efecto significativo sobre las mismas.

22. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES.

Con fecha 20 de noviembre, se publicó en el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.

La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable, que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. Los impactos contables finales se detallarán en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008.

23. CUADRO DE FINANCIACIÓN

Los recursos procedentes de las operaciones que aparecen en el cuadro de financiación se han calculado de la siguiente forma:

	Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	Ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006
Resultado contable del ejercicio	11.785.720	813.340
Dotación a amortizaciones:		
- Gastos de establecimiento	248.421	-
- Inmovilizado inmaterial	137.623	3.385
- Inmovilizado material	2.709.252	196.781
Subvenciones de capital	(173)	-
Provisión del inmovilizado financiero	1.440.705	52.821
Impuesto diferidos largo plazo	<u>(5.991)</u>	<u>(541)</u>
Recursos procedentes de las operaciones	<u>16.315.557</u>	<u>1.065.786</u>

VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE	Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007		Ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006	
	Aumento	Disminuciones	Aumento	Disminuciones
Existencias	17.122	-	-	6.955
Deudores	-	323.857	-	4.715
Acreedores a corto plazo	-	1.503.185	368.710	-
Inversiones financieras temporales	996.226	-	-	2.562.303
Acciones propias	-	57.000	-	-
Tesorería	-	2.829.848	2.847.964	-
Ajustes por periodificación	-	69.612	-	11.226
Total	<u>1.013.348</u>	<u>4.783.502</u>	<u>3.216.674</u>	<u>2.585.199</u>
VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE		<u>3.770.154</u>	<u>631.475</u>	



CUADROS DE FINANCIACIÓN (expresados en euros)

APLICACIONES	Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	Ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006	ORÍGENES	Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007	Ejercicio de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006
Gastos amortizables	248.421	-	Recursos procedentes de las operaciones	16.315.557	1.065.786
Adquisición de inmovilizado			Deudas a largo plazo	156.945	-
- Inmovilizaciones inmateriales	592.485	-		-	-
- Inmovilizaciones materiales	5.036.765	334.614			
- Inmovilizaciones financieras	1.168.156	1.089			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	21.819	-			
Dividendos	11.851.281	-			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	1.323.729	98.608			
TOTAL APLICACIONES	20.242.656	434.311	TOTAL ORÍGENES	16.472.502	1.065.786
AUMENTO DE CAPITAL CIRCULANTE	-	631.475	DISMINUCIÓN DE CAPITAL CIRCULANTE	3.770.154	-
TOTAL APLICACIONES	20.242.656	1.065.786	TOTAL ORÍGENES	20.242.656	1.065.786

CLINICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EUROPEO

Las presentes cuentas anuales de Clínica Baviera, S.A., contenidas en las páginas adjuntas numeradas correlativamente de la 1 a la 28, ambas inclusive, han sido formuladas en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 10 de marzo de 2008 con asistencia de todos los Consejeros que, de conformidad con el artículo 171.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y para debida constancia, firman las mismas.

Presidente del Consejo de Administración
D. Eduardo Baviera Sabater

Vocal
D. Julio Baviera Sabater (Presidente de la
Sociedad)

Vocal
INVESTMENT BALLO HOLDING, B. V.
Representada por D. José Carlos Morón de
Miguel

Vocal
CONET CAPITAL, S.L.
Representada por D. Pablo Díaz de Rábago
Mazón

Vocal
INVERSIONES DARIO 3, B.V.
Representada por D. Fernando Llovet Osuna

Vocal/
D. Juan Ignacio Dalmau Porta

Vocal
D. Ricardo Moreno Warleta

γ

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2007**

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2007

Evolución de la Sociedad

Clínica Baviera, S.A. es la compañía líder en España en el campo de la cirugía refractiva con láser y otros tratamientos oftalmológicos. Con más de 20 años de experiencia en medicina oftalmológica, ofrecemos las técnicas más avanzadas para el tratamiento de prácticamente todas las patologías oculares, incluyendo cirugía refractiva con láser para miopía, hipermetropía y astigmatismo, implantes de lentes intraoculares para cataratas, tratamientos de glaucoma y presbicia, etc. Ofrecemos nuestros servicios a través de una amplia red de clínicas en muchas de las principales ciudades y capitales de provincia del territorio nacional.

En el ejercicio 2007 hemos continuado nuestro proceso de expansión, completando la apertura de dos nuevas clínicas quirúrgicas propias, una en la ciudad de Logroño y otra en San Sebastián. Adicionalmente, hemos adquirido una participación mayoritaria en una clínica oftalmológica en Palma de Mallorca y hemos abierto dos consultorios en Barcelona y Alcobendas. Si tenemos en cuenta estas aperturas, nuestra red de clínicas en España alcanza actualmente 36, de las cuales 23 son quirúrgicas y 13 son consultorios.

Adicionalmente, durante el mes de diciembre de 2007 se ha realizado la inauguración de una clínica quirúrgica en Milán (Italia), lo que supone el primer paso en la expansión internacional de la Sociedad.

Los excelentes resultados económicos de Clínica Baviera, S.A. en el ejercicio 2007 han seguido la trayectoria marcada en los últimos años. De esta forma, la cifra de negocio superó los 64,1 millones de euros y el EBITDA supuso 24,7 millones de euros. Asimismo, el resultado neto del ejercicio ascendió a 11,8 millones de euros. Es importante destacar que el resultado del ejercicio 2007 incluye 2,2 millones de euros de gastos ocasionados por la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad.

Este crecimiento ha sido fruto de muchos factores, pero sin duda alguna uno fundamental ha sido el excelente trabajo de nuestro equipo directivo, el equipo médico y el resto de profesionales de Clínica Baviera, S.A.

Acontecimientos importantes con posterioridad a la fecha de cierre del ejercicio

No se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre del ejercicio distintos de los que se indican en la memoria.

Evolución previsible de la Sociedad

El futuro de Clínica Baviera, S.A. mantiene las líneas de actuación marcadas en los últimos años: inversión y liderazgo tecnológico, implantación nacional, excelencia por la calidad, etc., en el territorio nacional, tanto en el área oftalmológica como en la medicina y cirugía estéticas. En 2008, continuaremos nuestro plan de nuevas aperturas de acuerdo con nuestra estrategia de crecimiento.

En el año 2008 ya estamos preparados para ofrecer a todos nuestros pacientes las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la presbicia o "vista cansada"; patología que afecta a una inmensa mayoría de adultos de más de 45 años y que contribuirá al crecimiento de nuestro cifra de negocio.

Actividades de I+D

El departamento de I+D sigue fiel a su importante misión en la investigación, desarrollo e innovación tecnológica de nuevos proyectos científicos con el objetivo de ofrecer nuevas posibilidades quirúrgicas a nuestros pacientes, mejorar procesos existentes y ampliar el número de servicios ofrecidos, todo ello con el objetivo global de profundizar en el conocimiento del ojo humano. Una de las tareas fundamentales de nuestro departamento de I+D es la formación continua de nuestros doctores y personal médico, con la finalidad de seguir prestando los máximos niveles de calidad a nuestros pacientes.

Adquisiciones de acciones propias.

En el ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2006 la Sociedad adquirió a uno de sus accionistas 667 acciones de la clase A y 1.867 acciones de la clase B. La Sociedad ha procedido a la venta de las acciones propias durante el ejercicio 2007, ascendiendo el precio de venta de las mismas a 101.360 euros. Dicha venta se realizó con posterioridad al desdoblamiento de las acciones indicado en el apartado 10 de la Memoria, por lo que el número de acciones enajenadas fueron 56.680. A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad no posee acciones propias.

Uso de instrumentos financieros.

No se ha producido el uso de instrumentos financieros por parte de la Sociedad que resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados de la Sociedad.

Información adicional que se incluye de acuerdo con el art. 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

- a) **La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.**

A 31 de diciembre de 2007, el capital social de Clínica Baviera, S.A. es de UN MILLÓN SEISCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y OCHO euros (1.630.758 euros), representado por 16.307.580 acciones de diez céntimos de euros (0,10 €) de valor nominal cada una, que constituyen una sola serie.

- b) **Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.**

Las acciones serán libremente transmisibles, sin más limitaciones o requisitos que los establecidos en la Ley.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Clínica Baviera, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la CNMV al 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	% del Capital		
	Participación directa	Participación indirecta	Total
Investment Ballo Holding, BV	15,427%	-	15,427%
Corporación Financiera Alba	-	15,461%	15,461%
Inversiones Dario 3, BV	9,290%	-	9,290%
Chase Nominee Ltd	5,667%	-	5,667%
Healthcore Management LP	-	5,923%	5,923%
Inversiones Telesan BV	5,504%	-	5,504%
JP Morgan International Bank, Ltd	5,027%	-	5,027%
South American Farming BV	5,000%	-	5,000%

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

Podrán asistir a la Junta General los accionistas que posean un número mínimo de 50 acciones.

e) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 5 miembros como mínimo y 15 como máximo, elegidos por la Junta General de Accionistas. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.
- Para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda válidamente acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital social, la transformación, la fusión o escisión o la disolución de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento del citado capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

f) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Consejero Delegado tiene delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo prevenido en la Ley, los Estatutos y este Reglamento y le corresponderá la efectiva dirección de los negocios de la Sociedad, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración en los ámbitos de sus respectivas competencias.

- g) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que disponen indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente son los siguientes:**

El Dr Julio Baviera y D. Eduardo Baviera habrán de ser indemnizados en caso de extinción de sus contratos de Alta Dirección, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con una cantidad igual a una anualidad de su retribución fija.

El Dr Fernando Llovet y Dr Luís Miguel Raga habrán de ser indemnizados en caso de extinción de su relación laboral con la Sociedad, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con la mayor de las siguientes cantidades: una anualidad de retribución fija o 45 días de salario neto por año de servicio, con un máximo de 42 mensualidades.

Finalmente D. Marcos Bueso habrá de ser indemnizado en caso de extinción de su contrato como Alto Directivo, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario con una cantidad igual a 8 mensualidades de su retribución fija.

J

CLINICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EUROPEO

El presente informe de gestión, contenido en las páginas adjuntas numeradas correlativamente de la 1 a la 4, ha sido formulado en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 10 de marzo de 2008 con asistencia de todos los Consejeros que, de conformidad con el artículo 171.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y para debida constancia, firman las mismas.

Presidente del Consejo de Administración
D. Eduardo Baviera Sabater

Vocal
D. Julio Baviera Sabater (Presidente de la
Sociedad)

Vocal
INVESTMENT BALLO HOLDING, B. V.
Representada por D. José Carlos Morón de
Miguel

Vocal
CONET CAPITAL, S.L.
Representada por D. Pablo Díaz de Rábago
Mazón

Vocal
INVERSIONES DARIO 3, B.V.
Representada por D. Fernando Llovet Osuna

Vocal
D. Juan Ignacio Dalmau Porta

Vocal
D. Ricardo Moreno Warleta

8

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
11 ABR. 2008
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008 30311

C N M V
Registro de Auditorias
Emisoras
Nº 10377

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**CLÍNICA BAVIERA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2007**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
CLÍNICA BAVIERA, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de CLÍNICA BAVIERA, S.A. y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria 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 las 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.

2. 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 consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006, que coinciden con las incluidas en los últimos estados financieros consolidados publicados preparados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 24 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de los estados financieros consolidados preparados de acuerdo con las NIIF-UE correspondientes al periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2007 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las NIIF-UE. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anterior, correspondientes al periodo de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006, fueron formuladas conforme a principios y normas contables aplicables en dicho ejercicio. En consecuencia, las cifras comparativas incluidas en las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al periodo de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006. En la nota 4 de la memoria adjunta se detallan las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2006. Con fecha 24 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al periodo de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006, que fueron formuladas conforme a principios y normas contables aplicables en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. Tal y como se indica en la nota 1 de la memoria adjunta, con fecha 3 de abril de 2007 las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A. fueron admitidas a cotización en los Mercados de Valores españoles.

4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de CLÍNICA BAVIERA, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado 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 las cifras correspondientes al periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 presentadas a efectos comparativos.

5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de CLÍNICA BAVIERA, S.A. y Sociedades dependientes, 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 consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. 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 de las sociedades consolidadas.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

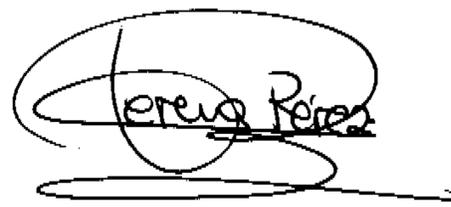
Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2008 Nº 01/08/00134
IMPORTE COLEGIAL 88,00 EUR

24 de marzo de 2008

.....
Este informe está sujeto a la norma
aplicable establecida en la
Ley 41/2007 de 22 de noviembre.
.....

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el Nº S0530)



María Teresa Pérez Bartolomé

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2007**

Nota	
CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS	
	BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
	CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS
	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
	ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
	MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
1	Actividad e información general
2	Sociedades dependientes
3	Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas
4	Primera aplicación de las NIIF
5	Normas de valoración
6	Información financiera por segmentos
7	Fondo de comercio
8	Otros activos intangibles
9	Inmovilizado material
10	Inversiones inmobiliarias
11	Activos financieros
12	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar
13	Efectivo y equivalentes al efectivo
14	Patrimonio neto y ganancias por acción
15	Préstamos y créditos bancarios
16	Otros pasivos financieros no corrientes
17	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar
18	Otros pasivos financieros corrientes
19	Situación fiscal
20	Compromisos y contingencias
21	Partes vinculadas
22	Órgano de Administración y Alta Dirección. Remuneraciones y otros compromisos
23	Ingresos y gastos
24	Arrendamientos operativos
25	Remuneraciones de los auditores
26	Políticas de gestión de riesgos financieros
27	Información medioambiental
28	Hechos posteriores
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO	

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE
(Expresados en euros)

	Notas	2007	2006
Activos No Corrientes		31.398.377	24.181.389
Fondo de comercio	7	9.299.244	9.518.447
Otros activos intangibles	8	275.072	114.564
Inmovilizado material	9	20.982.830	12.544.792
Inversiones inmobiliarias	10	-	1.200.000
Activos financieros no corrientes	11	634.090	484.958
Activos por impuestos diferidos	19	207.141	318.628
Activos Corrientes		13.849.429	19.210.063
Existencias	-	678.600	492.285
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12	1.816.190	1.895.235
Administraciones públicas deudoras	19	456.238	309.810
Activos financieros corrientes	11	596.824	585.354
Otros activos corrientes	-	248.328	112.471
Efectivo y equivalentes al efectivo	13	10.053.249	15.814.908
Total Activos		45.247.806	43.391.452
Patrimonio Neto	14	19.877.573	19.490.152
Patrimonio neto atribuido a los accionistas de la sociedad dominante		19.707.036	19.335.596
Capital social		1.630.758	1.630.758
Prima de emisión		4.893.814	4.893.814
Reservas		1.032.707	319.974
Resultado del periodo		12.130.360	12.679.674
Acciones propias		-	(200.000)
Ajustes por valoración		19.397	11.376
Patrimonio neto atribuido a intereses minoritarios		170.537	154.556
Pasivos No Corrientes		11.075.222	12.756.689
Provisiones	-	474.306	474.306
Ingresos diferidos	-	-	173
Préstamos y créditos bancarios	15	4.362.829	6.075.960
Otros pasivos financieros no corrientes	16	5.976.523	5.940.069
Pasivos por impuestos diferidos	19	261.564	266.181
Pasivos Corrientes		14.295.011	11.144.611
Préstamos y créditos bancarios	15	2.990.883	2.943.785
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	17	6.276.055	2.420.963
Otros pasivos financieros corrientes	18	1.841.826	2.132.143
Impuesto sobre Sociedades a pagar	19	1.478.895	2.527.734
Otros saldos con Administraciones Públicas acreedoras	19	1.358.976	932.752
Periodificaciones	-	348.376	187.234
Total Patrimonio Neto y Pasivos		45.247.806	43.391.452

Las Notas 1 a 28 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y AL PERIODO DE TRECE MESES COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE DICIEMBRE DE 2005 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
(Expresadas en euros)

	Notas	2007	2006
Ingresos ordinarios (Importe neto de la cifra de negocio)	6	78.381.632	63.527.042
Otros ingresos operativos		14.669	96.346
Gastos de explotación			
Consumos y otros gastos	23	(5.828.338)	(3.491.944)
Gastos de personal	23	(27.280.188)	(20.720.094)
Dotaciones para amortizaciones	8,9	(4.215.471)	(3.082.286)
Otros gastos operativos	23	(22.774.773)	(16.671.477)
Resultado operativo		18.297.531	19.657.587
Gastos financieros		(660.098)	(546.562)
Ingresos financieros		260.961	371.597
Resultado consolidado antes de impuestos		17.898.394	19.482.622
Impuesto sobre Sociedades	19	(5.856.767)	(6.816.198)
Resultado consolidado del ejercicio		12.041.627	12.666.424
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante		12.130.360	12.679.674
Intereses minoritarios		(88.733)	(13.250)
Beneficio por acción			
Básico y diluido (en euros)	14	0.74	0,78

Las Notas 1 a 28 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de las cuentas de resultados consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y al periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006.

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y AL PERIODO DE TRECE
MESES COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE DICIEMBRE DE 2005 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
(Expresados en euros)

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Resultados antes de impuestos		17.898.394	19.482.622
Ajustes al resultado			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	8,9	4.215.471	3.082.286
Resultado en venta de activos		(49.380)	(79.484)
Variación de provisiones		100.511	242.975
Gastos financieros		660.098	546.562
Ingresos financieros		(260.961)	(371.597)
Variación del capital circulante			
Existencias		(186.315)	(273.809)
Cuentas a cobrar		(447.529)	(693.878)
Cuentas a pagar		4.433.196	327.003
Otros flujos de efectivo de actividades de explotación			
Impuesto sobre beneficios	19	(6.824.559)	(6.509.316)
TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		<u>19.538.926</u>	<u>15.753.364</u>
Pagos por compras de inmovilizado		(11.586.367)	(5.686.834)
Pagos por adquisición de Sociedades dependientes	2	-	(4.206.099)
Cobros por ventas de inmovilizado		49.380	125.675
Cobros por venta de participaciones minoritarias		-	187.434
Cobros por intereses		260.961	345.348
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		<u>(11.276.026)</u>	<u>(9.234.476)</u>
Entradas de efectivo por emisión de acciones		-	25.296
Costes de transacción por emisión de acciones		-	(82.000)
Cobros por nuevos préstamos bancarios		-	1.846.154
Pagos por préstamos bancarios		(1.631.709)	(1.767.347)
Pagos por arrendamientos financieros		(210.516)	(376.691)
Pagos por intereses		(432.413)	(315.562)
Pago de dividendos	14	(11.851.281)	(7.542.570)
Operaciones con acciones propias		101.360	(200.000)
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		<u>(14.024.559)</u>	<u>(8.412.720)</u>
CAMBIO NETO EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA		<u>(5.761.659)</u>	<u>(1.893.832)</u>
Reconciliación:			
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio		15.814.908	17.708.740
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio		10.053.249	15.814.908
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo		<u>(5.761.659)</u>	<u>(1.893.832)</u>

Las Notas 1 a 28 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de los estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y al periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006.

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
 ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
 EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y AL PERIODO DE TRECE MESES COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE DICIEMBRE DE 2005 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 (Expresados en euros)

	Patrimonio neto total	Patrimonio intereses minoritarios	Patrimonio accionistas Sociedad dominante	Capital Social (Nota 14)	Prima de emisión (Nota 14)	Reservas (Nota 14)	Dividendo a cuenta (Nota 14)	Resultado del ejercicio	Acciones Propias (Nota 14)	Ajustes por Valoración (Nota 11)
Saldo al 1 de diciembre de 2005	14.336.298	111.829	14.224.469	1.625.958	4.873.318	315.583	(2.000.000)	9.409.610	-	-
Distribución del resultado consolidado del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	9.409.610	-	(9.409.610)	-	-
Ampliación de capital	25.296	-	25.296	4.800	20.496	-	-	-	-	-
Gastos de ampliación	(82.000)	-	(82.000)	-	-	(82.000)	-	-	-	-
Pago dividendos	(7.542.570)	-	(7.542.570)	-	-	(9.542.570)	2.000.000	-	-	-
Adquisición/Venta de acciones propias (neto)	(200.000)	-	(200.000)	-	-	-	-	-	(200.000)	-
Cambios en el perímetro de consolidación	1.186.784	1.186.784	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto opciones compraventa participaciones Policlínica Londres, S.L.	(1.130.807)	(1.130.807)	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	196.966	-	196.966	-	-	196.966	-	-	-	-
Efecto fiscal de los movimientos anteriores	22.385	-	22.385	-	-	22.385	-	-	-	-
Total distribución de resultados consolidados y transacciones con accionistas	(7.523.946)	55.977	(7.579.923)	4.800	20.496	4.391	2.000.000	(9.409.610)	(200.000)	-
Resultado consolidado neto del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006	12.666.424	(13.250)	12.679.674	-	-	-	-	12.679.674	-	-
Valor razonable de instrumentos financieros	16.854	-	16.854	-	-	-	-	-	-	16.854
Efecto fiscal de los movimientos anteriores	(5.478)	-	(5.478)	-	-	-	-	-	-	(5.478)
Resultados no realizados	11.376	-	11.376	-	-	-	-	-	-	11.376
Saldo al 31 de diciembre de 2006	19.490.152	154.556	19.335.596	1.630.758	4.893.814	319.974	-	12.679.674	(200.000)	11.376
Saldo al 1 de enero de 2007	19.490.152	154.556	19.335.596	1.630.758	4.893.814	319.974	-	12.679.674	(200.000)	11.376
Distribución del resultado consolidado del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	12.679.674	-	(12.679.674)	-	-
A Pago dividendos	(11.851.281)	-	(11.851.281)	-	-	(11.851.281)	-	-	-	-
Venta de acciones propias	101.360	-	101.360	-	-	(98.640)	-	-	200.000	-
Otros movimientos	(97.921)	(103.286)	5.365	-	-	5.365	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	208.000	208.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto fiscal de los movimientos anteriores	(22.385)	-	(22.385)	-	-	(22.385)	-	-	-	-
Total distribución de resultados consolidados y transacciones con accionistas	(11.662.227)	104.714	(11.766.941)	-	-	712.733	-	-	-	-
Resultado consolidado neto del ejercicio 2007	12.041.627	(88.733)	12.130.360	-	-	-	-	12.130.360	-	-
Valor razonable de instrumentos financieros	11.459	-	11.459	-	-	-	-	-	-	11.459
Efecto fiscal de los movimientos anteriores	(3.438)	-	(3.438)	-	-	-	-	-	-	(3.438)
Resultados consolidados no realizados	8.021	-	8.021	-	-	-	-	-	-	8.021
Saldo al 31 de diciembre de 2007	19.877.573	170.537	19.707.036	1.630.758	4.893.814	1.032.707	-	12.130.360	-	19.397

Las Notas 1 a 28 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006.

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

EJERCICIO 2007

1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN GENERAL

Clínica Baviera, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) es una sociedad anónima española que fue constituida el 5 de febrero de 1992, con el nombre originario de Clínica Oftalmológica Baviera, S.L., cambiando su denominación social por el nombre actual en el año 2000.

La actividad de la Sociedad dominante consiste en la prestación de toda clase de servicios en el campo de la medicina oftalmológica, incluyendo consultas externas e internas, tratamientos quirúrgicos y rehabilitación.

Clínica Baviera, S.A. y sus sociedades dependientes, (en adelante Grupo Clínica Baviera o el Grupo) configuran un grupo de empresas cuya actividad principal consiste en la prestación de toda clase de servicios de medicina oftalmológica y estética.

El domicilio social de la Sociedad dominante está ubicado en Paseo de la Castellana, 20 de Madrid.

Mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Clínica Baviera, S.A., celebrada el 27 de noviembre de 2006, se acordó el cambio del ejercicio social al 31 de diciembre de cada año. En consecuencia el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 tuvo de forma excepcional una duración de un mes. A efectos de equiparar, en su caso, el cierre del ejercicio social de las sociedades dependientes al de la dominante, mediante acuerdo de las respectivas Juntas Generales de Socios, se ha procedido igualmente al cambio de ejercicio de aquéllas al 31 de diciembre.

Como consecuencia del cambio del ejercicio social indicado en el párrafo anterior, y a efectos de lo dispuesto en la NIC 1, en relación con la comparabilidad de la información, los Administradores de la Sociedad dominante del Grupo Clínica Baviera han optado por presentar, junto con las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, las correspondientes al periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, que abarcan el ejercicio anual terminado el 30 de noviembre de 2006 y el ejercicio excepcional de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006.

Mediante acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad dominante de 19 de diciembre de 2006, se facultó al Consejero Delegado de la Sociedad para que realice cuantas actuaciones considere conveniente para lanzar el proceso de admisión a cotización en los mercados bursátiles de las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A.

Con fecha 3 de abril de 2007 se produjo la admisión a cotización de las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A. en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

2. SOCIEDADES DEPENDIENTES

La Sociedad dominante es matriz de un grupo de sociedades que está conformado por las siguientes sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007:

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación	
			Directa	Indirecta
Clinica Baviera Italia, S.R.L.	MILÁN (Italia): Vía Morigi nº 5	Prestación de servicios de medicina oftalmológica	100,00	-
Clinica Baviera Zapateros, S.L.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina oftalmológica	80,00	-
Clinica Baviera Mallorca, S.L.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina oftalmológica	74,00	-
Clinica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.)	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Compra – venta de inmuebles, mobiliario, bienes de equipo y tenencia y gestión de clínicas de medicina estética	89,80	-
Clinica Nueva Estética Madrid, S.L.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	82,31 (a)
Clinica Nueva Estética Murcia, S.L.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	79,02 (a)
Clinica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	89,80 (a)
Clinica Nueva Estética Barcelona, S.L.U.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	89,80 (a)
Clinica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	89,80 (a)
Policlinica Londres, S.L.	BARCELONA: C/ Calvet, 24-26	Prestación de servicios de asistencia médica y sanitaria.	-	65,39 (a)
Clinica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	89,80 (a)
Clinica Nueva Estética Castellón, S.L.U.	MADRID: Pº de la Castellana, 20	Prestación de servicios de medicina estética y cuidados estéticos.	-	89,80 (a)

(a) Sociedades participadas por Clínica Londres, S.L.

Las principales variaciones producidas en el perímetro de consolidación en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 fueron las siguientes:

- Constitución con fecha 22 de diciembre de 2005 de la sociedad Clínica Londres, S.L. (anteriormente denominada Clínica Nueva Estética Holding, S.L.) por medio de la aportación no dineraria de 659.100 participaciones de Clínica Nueva Estética Madrid, S.L. y 633.600 participaciones de Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.

Con fecha 20 de abril de 2006 se procedió a ampliar el capital social mediante la emisión de 7.500.000 participaciones de un euro de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas por Clínica Baviera, S.A. Asimismo, en esa misma fecha se procedió a ampliar el capital social de esta sociedad filial mediante la emisión de 830.052 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una más una prima de emisión por un importe de 575.705 euros, representativas del 9% de capital social de esta sociedad. Dicha ampliación, previa renuncia al derecho de suscripción preferente del Socio Único, fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante la aportación de 330 participaciones sociales representativas del 20,48% del capital social de Policlínica Londres, S.L. Sobre las mencionadas 830.052 participaciones sociales de Clínica Nueva Estética Holding, S.L. se formalizó en el momento de la ampliación un derecho de compra y venta sobre las mismas conforme a lo indicado en la Nota 16.

Por otra parte, con fecha 3 de julio de 2006 se procedió a la venta de 110.674 participaciones de un euro de valor nominal cada una, representativas del 1,2% del capital social de esta sociedad participada, obteniéndose un beneficio de 76.760 euros que figuran registrados en el epígrafe de "Otros ingresos operativos" de la cuenta de resultados consolidados adjunta del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006.

- Las sociedades Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U., Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.U. y Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U., fueron constituidas el 31 de enero de 2006, el 24 de mayo de 2006 y el 24 de noviembre de 2006, respectivamente, siendo su Socio Único Clínica Londres, S.L.
- Adquisición por parte de Clínica Londres, S.L. del 72,81 % de las participaciones representativas del capital social de Policlínica Londres, S.L., por un importe de 5.664.787 euros, una vez considerado el efecto financiero del pago aplazado conforme a lo indicado en la Nota 16 y otros ajustes al valor razonable de la adquisición realizada. Si bien el acuerdo de adquisición de esta sociedad se elevó a escritura pública el 20 de abril de 2006, su incorporación efectiva al Grupo se produjo el 1 de enero de 2006, al tener un control efectivo en la gestión de la misma desde dicha fecha.

Los efectos de la incorporación al Grupo de esta Sociedad dependiente en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 se resumen a continuación (en miles de euros):

<u>Activo</u>	<u>Valor registrado en la adquisición</u>
Inmovilizado	1.240
Otros activos circulantes	563
Efectivo y equivalentes al efectivo	4
Total activos	1.807
Acreeedores a largo plazo	295
Acreeedores a corto plazo	1.115
Total pasivos	1.410
Valor razonable de los activos netos	397
% participación 72,81%	289
Coste de adquisición de la participación	5.665
Diferencia	5.376



- Los valores registrados en la adquisición no difieren de los valores contables de la adquirida a la fecha de adquisición. Adicionalmente, derivado de esta combinación de negocios se generó un exceso del precio de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos por importe de 5.376 miles euros, que se registró como fondo de comercio. Del precio de adquisición anteriormente indicado, 3.691 miles de euros fueron pagados en efectivo, 984 miles de euros mediante aportación de participaciones de la Sociedad dependiente Clínica Londres, S.L. y 990 miles de euros fueron aplazados, conforme a lo indicado en la Nota 16. Por lo tanto, el importe neto del efectivo pagado por la adquisición, una vez deducido el efectivo que disponía la entidad adquirida, fue de 3.687 miles de euros.
- Adicionalmente, conforme a lo indicado en la Nota 16, existen determinadas opciones de compra y venta sobre el 25,02% de las participaciones sociales en las que está representado el capital de Policlínica Londres, S.L. y del 9% de las participaciones en las que está representado el capital de Clínica Londres, S.L., propiedad, en ambos casos, de socios minoritarios al 31 de diciembre de 2006 y 2007.
- Por otra parte, con fecha 31 de octubre de 2006 la Sociedad dominante adquirió ocho participaciones de la sociedad Oftalmología de Castilla la Mancha, S.L. (actualmente Clínica Baviera Zapateros, S.L.), representativas del 80% del capital social, por importe de 519.480 euros que fueron pagados en efectivo. Los efectos de la incorporación al Grupo de esta sociedad participada fueron escasamente representativos para el conjunto consolidado. Derivado de esta combinación de negocios se generó un exceso del precio de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos por importe de 433 miles euros, que se registró como fondo de comercio. Esta sociedad dependiente no tenía efectivo y equivalentes al efectivo a la fecha de adquisición de las participaciones.

Las principales variaciones producidas en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2007 han sido las siguientes:

- Clínica Baviera Mallorca, S.L., constituida el 18 de julio de 2007.
- Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U. y Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U., ambas fueron constituidas el 26 de enero de 2007 siendo su Socio Único Clínica Londres, S.L.

En el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006, las sociedades dependientes cerraban su ejercicio social el 31 de diciembre, excepto Clínica Baviera Italia, S.R.L., cuyo cierre era al 30 de noviembre. Los resultados del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 de las sociedades que conforman el conjunto consolidable comprendieron el siguiente periodo:

- Clínica Baviera Zapateros, S.L.: Periodo comprendido entre el 1 de noviembre (fecha de incorporación al grupo) y el 31 de diciembre de 2006.
- Clínica Nueva Estética Holding, S.L.: Periodo comprendido entre el 22 de diciembre de 2005 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 2006.
- Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.: Periodo comprendido entre el 31 de enero de 2006 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 2006.
- Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.U.: Periodo comprendido entre el 24 de mayo de 2006 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 2006.
- Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.: Periodo comprendido entre el 24 de noviembre de 2006 (fecha de constitución de la sociedad) y el 31 de diciembre de 2006.
- Policlínica Londres, S.L.: Periodo comprendido entre el 1 de enero de 2006 (fecha de incorporación al grupo) y el 31 de diciembre de 2006.
- Clínica Nueva Estética Madrid, S.L. y Clínica Nueva Estética Murcia, S.L. periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006.

Desde la fecha de adquisición, las Sociedades dependientes adquiridas en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 aportaron un beneficio de 348 miles de euros, aproximadamente, al resultado neto consolidado del Grupo del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006. Si la combinación se hubiera realizado desde el 1 de diciembre de 2005, el resultado neto consolidado del Grupo del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 y los ingresos del Grupo no hubiera variado significativamente.

En el ejercicio 2007 todas las sociedades dependientes cierran su ejercicio social el 31 de diciembre.

3. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Clínica Baviera del ejercicio 2007, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante con fecha 10 de marzo de 2008, se presentan de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo. Los Administradores de Clínica Baviera, S.A. estiman que la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante apruebe estas Cuentas Anuales Consolidadas sin modificación alguna.

El Grupo Clínica Baviera ha adoptado la última versión de todas las normas aplicables emitidas por la Comisión de Regulación de la Unión Europea (en adelante NIIF-UE), cuya aplicación es obligatoria al 31 de diciembre de 2007.

El Grupo ha decidido no aplicar anticipadamente las Normas e Interpretaciones que han sido adoptados por la Unión Europea y que no han entrado en vigor. Las Normas e Interpretaciones aprobadas y que no han entrado en vigor no tienen efectos sobre la situación financiera y los resultados del Grupo; únicamente supondrán la inclusión de desgloses adicionales. Estas Normas e Interpretaciones son las siguientes:

<u>Normas</u>	<u>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</u>
NIIF 8 Segmentos Operativos	1 de enero de 2009
<u>Interpretaciones</u>	<u>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</u>
CINIIF 11 Operaciones con acciones propias o de empresas del grupo	1 de marzo de 2007

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que la adopción de las Normas e Interpretaciones anteriormente listadas no tendrá un impacto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas en el periodo de aplicación inicial.



b) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de las diferentes sociedades que conforman el conjunto consolidable, al objeto de presentar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada, de los resultados consolidados y de los flujos de efectivo consolidados del Grupo Clínica Baviera.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas están expresadas en euros salvo que se indique lo contrario.

c) Uso de estimaciones

La preparación de las cuentas anuales en conformidad con las NIIF-UE exige que la Dirección haga juicios, estimaciones y asunciones que afecten a la aplicación de políticas contables y a los saldos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias, cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre los valores contables que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir un ajuste a los valores contables de los activos y pasivos afectados en el futuro.

C.1 Juicios

En el proceso de aplicación de las políticas contables del Grupo, la Dirección ha realizado el siguiente juicio, que tiene un impacto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales:

Arrendamientos operativos- Grupo como arrendatario

El Grupo Baviera mantiene contratos de arrendamiento en los diferentes locales en los que realiza su actividad. El Grupo ha determinado, basado en la evaluación de los términos y condiciones de los contratos, que el arrendador retiene todos los riesgos y beneficios de la propiedad de los locales y, por tanto, los contratos son registrados como arrendamientos operativos.

C.2 Estimaciones y asunciones

Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el periodo en el cual las estimaciones son revisadas y en los ejercicios futuros a los que afecten.

Las principales estimaciones realizadas por el Grupo se refieren fundamentalmente a la valoración del precio aplazado de las participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L., a la valoración de las opciones sobre participaciones de esta sociedad dependiente y las correspondientes a Clínica Londres, S.L., al deterioro de los activos tangibles e intangibles, a las vidas útiles de dichos activos, a la determinación de los ingresos devengados al cierre del ejercicio derivados de los tratamientos en curso a dicha fecha y a la probabilidad de ocurrencia e importe de los pasivos de cuantía indeterminada o contingentes.

d) Bases y métodos de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas engloban las cuentas anuales de Clínica Baviera, S.A. y Sociedades dependientes.

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación se consolidan desde la fecha de incorporación al Grupo. Igualmente el cese de su consolidación se realiza desde el momento en que el control es transferido fuera del Grupo. Cuando se produce esta situación, los estados financieros consolidados incluyen los resultados de la parte del ejercicio durante el cual el Grupo mantuvo el control sobre la misma.

El método aplicado en la consolidación de todas las Sociedades dependientes ha sido el de integración global al poseer la Sociedad dominante una participación directa o indirecta superior al 50% en las sociedades dependientes y disponer de la mayoría de los derechos de voto en los correspondientes órganos de administración. En la nota 2 de esta memoria se muestra la información relativa a las Sociedades dependientes.

e) Accionistas minoritarios

Los accionistas minoritarios representan la porción de ganancia o pérdida y patrimonio neto que no posee el Grupo.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presentan en los capítulos "Patrimonio neto atribuido a intereses minoritarios" del balance de situación consolidado y en "Resultado consolidado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios" de la cuenta de resultados consolidados, respectivamente.

f) Homogeneización valorativa

Se han practicado los ajustes de homogeneización valorativa necesarios a fin de adaptar los criterios de valoración de las sociedades dependientes a los de la dominante.

g) Eliminación de operaciones internas

Se han eliminado los distintos saldos recíprocos por operaciones internas de préstamos, dividendos, compra-venta de bienes y prestación de servicios.

h) Comparación de la información

En cumplimiento de lo establecido en las NIIF-UE, las cuentas anuales consolidadas presentan, junto con las cifras correspondientes al ejercicio anual anterior terminado el 31 de diciembre de 2007, las correspondientes al periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006. A este respecto, como se indica en la Nota 1, y al objeto de facilitar la comparación de las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se ha optado por presentar los estados financieros para el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, que abarcan el ejercicio anual terminado el 30 de noviembre de 2006 y el ejercicio excepcional de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006.

Por lo tanto, al comparar las cifras de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de las notas de la memoria correspondientes, es necesario considerar que un periodo tiene una duración de 12 meses, mientras que el anterior corresponde a 13 meses.

Adicionalmente, con objeto de facilitar la comparación de la información entre el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006, en la Nota 2 se muestran las variaciones producidas en el perímetro de consolidación del Grupo Clínica Baviera.

4. PRIMERA APLICACIÓN DE LAS NIIF

El Grupo Clínica Baviera presentó por primera vez estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF para el ejercicio anual terminado el 30 de noviembre de 2006, los cuales fueron formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 5 de marzo de 2007.

En dichos estados financieros consolidados se incluyeron las conciliaciones requeridas por la NIIF 1 en relación al proceso de transición a las NIIF.

Adicionalmente las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 son las primeras que se formulan de acuerdo con las NIIF-UE. El 31 de diciembre de 2006 se formularon estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF-UE del periodo de 13 meses terminado en dicha fecha y cuentas anuales consolidadas del periodo de un mes terminado el 31 de diciembre de 2006 preparadas con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España.

En el cuadro adjunto se presenta una conciliación del patrimonio neto entre criterios contables españoles (PCGA) y NIIF-UE al 31 de diciembre de 2006.

	Patrimonio neto de la Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total
PCGA	19.284.999	1.345.980	20.630.979
Presentación acciones propias minorando el patrimonio neto	(57.000)		(57.000)
Eliminación de ciertos gastos diferidos	(69.612)		(69.612)
Eliminación de los gastos de establecimiento	(182.044)	(20.678)	(202.722)
Eliminación de los gastos de ampliación de capital	(73.250)		(73.250)
Efecto en minoritarios del ajuste relativo a la valoración de las opciones de compraventa de participaciones sociales	47.130	(1.177.937)	(1.130.807)
Eliminación amortización fondo de comercio	329.062	37.377	366.439
Gastos financieros relativos a la actualización del valor razonable del pago contingente y de las opciones de compraventa por la adquisición de Policlínica Londres, S.L.	(224.229)	(6.544)	(230.773)
Fondo de Comercio adquisición participaciones Clínica Nueva Estética Madrid, S.L. en 2005 considerados como menos reservas de la Sociedad dominante en PCGA (1)	81.377		81.377
Valor razonable instrumento financiero	16.854		16.854
Efecto impositivo ajustes NIIF	137.510		137.510
Otros	44.799	(23.642)	21.157
NIIF-UE	19.335.596	154.556	19.490.152

(1) A efectos PCGA se considera fecha de primera consolidación el 1 de diciembre de 2005

5. NORMAS DE VALORACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado sobre la base del coste histórico, excepto para los activos financieros disponibles para la venta que se registran a su valor razonable. Las principales políticas contables y normas de valoración utilizadas son las siguientes:

a) Fondo de comercio

El fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios se valora inicialmente, en el momento de la adquisición, a su coste, siendo el exceso del coste de la combinación de negocios sobre la participación de la Sociedad dominante en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables adquiridos de la sociedad participada.



Cuando la adquisición de nuevas inversiones se realiza con pago aplazado, el precio de adquisición incluye el valor actualizado de dicho pago aplazado.

Los fondos de comercio no se amortizan sino que se llevan a cabo sobre los mismos pruebas de envilecimiento anuales o con más frecuencia si los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede estar deteriorado. Cualquier deterioro que surgiera de dichas pruebas de envilecimiento es registrado inmediatamente en la cuenta de resultados consolidados, el cual no podrá ser objeto de reversión en el futuro.

En caso de disposición o venta de una sociedad dependiente o asociada, el fondo de comercio atribuido a dicha sociedad, de existir, es incluido en la determinación del beneficio o pérdida de la disposición o venta.

b) Otros activos intangibles

Otros activos intangibles adquiridos por el Grupo se contabilizan a su coste menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas existentes.

Los activos intangibles generados internamente, excluyendo los gastos de desarrollo capitalizados, no se capitalizan, sino que se registra el gasto contra los resultados del ejercicio en que se hayan incurrido.

Un activo intangible se reconocerá sólo si es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

Las ganancias ó pérdidas derivadas de la baja de un activo intangible se valoran como la diferencia entre los recursos netos obtenidos de la enajenación y el valor en libros del activo y se registran en la cuenta de resultados consolidados cuando el activo es dado de baja.

i. Aplicaciones informáticas

En las aplicaciones informáticas se incluyen los importes satisfechos por el acceso a la propiedad o por el derecho de uso de programas informáticos. Los gastos de mantenimiento de estas aplicaciones informáticas se imputan directamente como gastos del ejercicio en que se producen. Su amortización se realiza de forma lineal en un periodo de tres años desde el momento en que se inicia el uso de la aplicación informática correspondiente.

ii. Gastos de investigación, desarrollo e innovación tecnológica

Los gastos de investigación se imputan a gastos en el ejercicio en que se incurren. Los gastos de esta naturaleza incurridos en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 ascienden a 150 miles de euros, aproximadamente (78 miles de euros, aproximadamente, en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006) y corresponden en su totalidad a la Sociedad dominante.

Los gastos de desarrollo se activan como activos intangibles cuando reúnen las siguientes condiciones:

- Poder demostrar la viabilidad técnica para completar el activo intangible de forma que éste sea apto para su uso o venta.
- Tener la intención de completar el activo y tener capacidad financiera para ello.
- Tener la capacidad de usar o vender el activo resultante.
- Tener la capacidad para medir fiablemente el gasto durante el desarrollo.
- Poder generar probables beneficios económicos en el futuro.

El Grupo no mantenía activados proyectos de esta naturaleza en ninguno de los periodos a los que se refieren las presentes cuentas anuales consolidadas.

c) **Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias**

Los elementos incluidos en estas rúbricas se valoran al precio de adquisición o coste de producción, menos su correspondiente amortización acumulada y, en su caso, las pérdidas acumuladas por deterioro de su valor.

El Grupo Clínica Baviera considera inversiones inmobiliarias aquellos inmuebles que a cada fecha de cierre, no se encuentran afectos a la explotación.

Los costes de renovación, ampliación o mejora son incorporados al activo como mayor valor del bien, exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil y siempre que es posible conocer o estimar el valor neto contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los gastos de conservación, reparación y mantenimiento en los que se incurre durante el ejercicio se consideran gasto en el momento en que se producen, dado que no suponen una mejora en la capacidad productiva de los elementos de inmovilizado.

Los gastos financieros se registran como gastos cuando se incurren.

Un elemento del inmovilizado material se da de baja en contabilidad cuando se enajena o no se espera obtener beneficios económicos futuros derivados de su uso o enajenación. Las ganancias o pérdidas procedentes de la baja en contabilidad del activo (calculadas como la diferencia entre los recursos netos procedentes de la baja y el valor en libros del activo) se incluyen en la cuenta de resultados consolidados del año en que el activo se da de baja.

Los arrendamientos financieros, que transfieren al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del bien alquilado, se capitalizan al principio del arrendamiento al valor razonable de la propiedad arrendada o, si es inferior, al valor actual de los pagos mínimos por el arrendamiento. Los pagos del arrendamiento se reparten proporcionalmente entre coste financiero y reducción del pasivo por arrendamiento de forma que se logre una tasa de interés constante en el saldo restante del pasivo. Los costes financieros se cargan en la cuenta de resultados consolidados conforme a su devengo.

La amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de la vida útil de los respectivos bienes. Para el caso de inmuebles alquilados mediante arrendamientos operativos, cuya duración del contrato es inferior a la vida útil, el periodo de amortización de las instalaciones unidas de forma permanente a los locales se limita a la vigencia de los respectivos contratos de arrendamiento, incluidas, en su caso, las correspondientes prórrogas.

Los arrendamientos de dichos locales se consideran operativos, registrándose como gastos de explotación, conforme a su devengo, las cuotas satisfechas a lo largo del periodo de vigencia de los contratos.

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja cuando se enajenan o se retiran permanentemente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su enajenación. Las ganancias o pérdidas por el retiro o la enajenación de la inversión se reconocen en la cuenta de resultados del periodo en que se produce dicho retiro o enajenación.

Se realizan traspasos de bienes a propiedades de inversión sólo cuando hay un cambio en su uso. Para traspasar una propiedad de inversión a la categoría de propiedad ocupada por el propietario, el coste inicial de la propiedad a considerar para la contabilización en la nueva categoría es el valor en libros de la fecha de cambio de uso. Si la propiedad ocupada por el Grupo pasa a ser inversión inmobiliaria, el Grupo contabiliza esa propiedad de acuerdo con la política establecida para el inmovilizado material hasta la fecha de cambio de uso.

Los coeficientes de amortización utilizados en el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	<u>Porcentaje</u>
Construcciones	2%
Maquinaria	20% - 25%
Mobiliario, utillaje y otras instalaciones	10% - 12%
Otro inmovilizado material	25%

Las vidas útiles se examinan anualmente y los cambios, en caso de producirse, se incorporan a la contabilidad de forma prospectiva.

Al cierre del ejercicio se verifica si hay indicio de deterioro de los activos materiales y, en caso de existir tal indicio, se realizan pruebas de deterioro del valor de dichos activos, ya sea a nivel individual o como parte integrante de las unidades generadoras de efectivo.

d) **Activos financieros no corrientes**

Los activos financieros no corrientes son registrados (o dados de baja) en la fecha efectiva de negociación, y son registrados inicialmente al coste de adquisición. Corresponden en su totalidad a las fianzas depositadas por el alquiler de los locales donde las sociedades del Grupo realizan su actividad.

e) **Deterioro del valor de los activos no corrientes**

Al cierre de cada ejercicio, se somete a consideración la posibilidad de que exista indicación de deterioro de los activos no corrientes. En caso de existir tal indicación, y en cualquier caso para los fondos de comercio, se estima el valor recuperable del activo, entendiendo éste como el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. En el caso de que el valor recuperable sea inferior al valor en libros del activo se considera que está deteriorado y se reduce el valor en libros hasta su importe recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para estimar el valor en uso se descuentan a su valor actual los flujos de efectivo estimados, utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las estimaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo.

El valor recuperable se determina para cada activo individual, excepto cuando el activo no genere entradas de efectivo independientes de las generadas por otros activos o grupos de activos, en cuyo caso se establece en base al valor de la unidad generadora de efectivo a la que el activo pertenece.

Excepto para los deterioros correspondientes a los fondos de comercio, las pérdidas por deterioro se revierten si hubiera un cambio en las causas que la determinan. La reversión de una pérdida por deterioro se contabiliza en la cuenta de resultados consolidada. Una pérdida por deterioro sólo puede ser revertida hasta el punto en el que el valor contable del activo no exceda el importe que habría sido determinado, neto de amortizaciones, si no se hubiera reconocido la mencionada pérdida por deterioro.

El valor recuperable de la unidad generadora de efectivo, Policlínica Londres, S.L. ha sido determinado, en base al cálculo del valor en uso, utilizando las proyecciones de flujos de efectivo basadas en los presupuestos aprobados por la Dirección que cubren un periodo de cinco años. La tasa de descuento antes de impuestos utilizada en las proyecciones de flujos ha oscilado entre el 8,5% y el 10,5% en el ejercicio 2007 (similar a la aplicada en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006). El Grupo ha estimado un crecimiento constante, oscilando entre el 1,5% y el 3% en el ejercicio 2007 (similar a la utilizada en el de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006) para extrapolar los flujos de efectivo más allá del periodo de cinco años. La Dirección considera que el ratio de crecimiento aplicado es razonable considerando el ratio de crecimiento promedio del sector en el cual opera la unidad generadora de efectivo.

f) **Existencias**

Las existencias se valoran al precio medio de coste o valor neto de realización si este último es inferior y se componen principalmente de productos farmacéuticos y consumibles de quirófano.

g) **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

Las cuentas a cobrar figuran en el balance de situación consolidado por su coste amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos las correspondientes provisiones por deterioro.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de las partidas a cobrar registradas al coste amortizado, el importe de la pérdida se valora como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados descontados al tipo de interés efectivo original del activo financiero (es decir, el tipo de interés efectivo computado en el momento del reconocimiento inicial). El valor en libros del activo se reducirá bien directamente o a través de una cuenta de provisión. El importe de la pérdida se reconocerá en el resultado del ejercicio.

Si, en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede relacionarse objetivamente con un suceso ocurrido después de que el deterioro se reconociese, la pérdida por deterioro reconocida previamente se revierte. Cualquier reversión posterior de una pérdida por deterioro se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, hasta el límite del valor en libros del activo sin superar su coste amortizado a la fecha de la reversión.

En relación con los deudores y otras cuentas a cobrar, cuando hay evidencia objetiva de que el Grupo no va a poder cobrar las deudas, se realiza una provisión por deterioro (como la probabilidad de insolvencia o dificultades financieras significativas del deudor) ya que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes adeudado en los términos originales de la factura. Los importes incobrables se provisionan en cuanto se identifican.

h) **Activos financieros corrientes - Activos financieros disponibles para la venta**

Figuran a su valor razonable, que se calcula sobre la base de su cotización a la fecha a la que se refieren los estados financieros, netos del correspondiente efecto fiscal. Las variaciones de valor de mercado, netas del correspondiente efecto fiscal, se registran con cargo o abono a patrimonio neto, hasta el momento en que se produce la enajenación de estas inversiones, en que el importe acumulado en este epígrafe es imputado íntegramente a la cuenta de resultados consolidada.

i) **Efectivo y equivalentes al efectivo**

El efectivo y los equivalentes al efectivo comprenden el efectivo en caja y bancos y los activos líquidos que no están sujetos a cambios significativos en su valor y que tienen un vencimiento desde el momento de su adquisición de tres meses o menos.

j) **Acciones propias**

Las acciones de la Sociedad dominante poseídas por el Grupo se contabilizan como una reducción del patrimonio neto. No se reconoce ninguna pérdida o ganancia en el resultado del ejercicio derivada de la venta de las acciones propias, que se registra directamente en el patrimonio neto.

k) **Préstamos y créditos bancarios y otros pasivos financieros**

Los préstamos y créditos bancarios y el resto de pasivos financieros se registran el valor razonable menos los costes directamente atribuibles a la transacción, en su caso. Después de su reconocimiento inicial se valoran por su coste amortizado usando el método del interés efectivo. Los intereses se contabilizan como gasto en el ejercicio en que se devengan conforme a un criterio financiero.

l) **Provisiones**

Las obligaciones existentes a la fecha del balance de situación consolidado, surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para el Grupo, cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados, se registran en el balance de situación consolidado como provisiones por el valor actual del importe más probable que se estima que el Grupo tendrá que desembolsar para cancelar la obligación. Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible en la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable.

En el caso de que el efecto temporal del dinero sea significativo, las provisiones se determinan mediante el descuento de las futuras salidas de tesorería esperadas utilizando tipos de interés antes de impuestos y que reflejan las estimaciones del mercado del efecto temporal del dinero y, cuando sea apropiado, los riesgos específicos del pasivo. Cuando el método del descuento sea utilizado, el incremento de la provisión originado por el paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las provisiones reflejadas en los balances de situación consolidados corresponden en su totalidad a la Sociedad dominante y cubren, fundamentalmente, determinados riesgos derivados del desarrollo de su actividad por reclamaciones de terceros y otros riesgos de naturaleza fiscal.

m) **Impuesto sobre Sociedades**

El Impuesto sobre Sociedades se calcula como el impuesto corriente a pagar respecto al resultado fiscal del periodo correspondiente, ajustado por el importe de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. El gasto por impuesto se reconoce en la cuenta de resultados consolidada, excepto en aquellos casos en que se relaciona con partidas que se registran directamente en patrimonio neto, en cuyo caso el efecto impositivo se registra igualmente en patrimonio neto.

Se registran los activos y pasivos por impuestos diferidos correspondientes a las diferencias temporarias existentes a la fecha del balance, determinados según el método de la obligación. Según este método los activos y pasivos por impuestos diferidos se calculan a partir de las diferencias temporarias existentes entre el valor contable de los activos y pasivos y su valor fiscal.

El Grupo reconoce un pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- cuando el pasivo por impuestos diferido se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y asociadas, si el momento de la reversión de las diferencias temporarias puede ser controlado por la Sociedad Dominante y es probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible.

El Grupo reconoce los activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas no aplicadas, en la medida en que sea probable que habrá un beneficio fiscal contra el cual se podrá utilizar la diferencia temporaria deducible, el crédito fiscal o bien las bases imponibles negativas no utilizados, excepto:

- cuando el activo por impuestos diferidos relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y asociadas, en las que no es probable que las diferencias temporarias reviertan en un futuro previsible y no haya suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

El Grupo revisa el valor en libros de los activos por impuestos diferidos en cada cierre de ejercicio y se reducen en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todo el activo por impuestos diferido se pueda aplicar. Asimismo, el Grupo revisa en cada cierre de ejercicio los activos por impuestos diferidos no contabilizados y los reconoce en la medida en que se convierta en probable que el beneficio fiscal futuro vaya a permitir recuperar el activo por impuestos diferido.

Los impuestos diferidos activos y pasivos se valoran a los tipos efectivos de impuestos que se espera que sean aplicables al ejercicio en el que los activos se realicen o los pasivos se liquiden, en base a los tipos impositivos (y legislación fiscal) aprobados o que están prácticamente aprobados a la fecha del balance de situación.

De acuerdo con la NIC 12 los activos y pasivos por impuestos diferidos no se descuentan y se registran a largo plazo, independientemente de su fecha de reversión.

Y

El Grupo tributa desde el ejercicio 2005 en el Régimen de Declaración Consolidada del Impuesto sobre Sociedades, bajo el número 214/05, encabezando el Grupo que forma junto a las sociedades dependientes, excepto Policlínica Londres, S.L. Clínica Baviera Mallorca, S.L. y Clínica Baviera Italia, S.R.L.

n) **Reconocimiento de ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de 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.

Los ingresos ordinarios son reconocidos cuando se produce la entrada bruta de beneficios económicos originados en el curso de las actividades ordinarias del Grupo durante el ejercicio, siempre que dicha entrada de beneficios provoque un incremento en el patrimonio neto que no esté relacionado con las aportaciones de los propietarios de este patrimonio y estos beneficios puedan ser valorados con fiabilidad. Los ingresos ordinarios se valoran por el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, derivada de los mismos.

o) **Prestaciones post-empleo y otros beneficios sociales**

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades del Grupo están obligadas a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. La Dirección de la Sociedad dominante considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que los balances de situación consolidados adjuntos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no incluyen provisión alguna por este concepto.

De acuerdo con lo estipulado en los diferentes convenios colectivos el Grupo tiene la obligación de satisfacer a sus empleados determinadas gratificaciones en el momento que cumplan los requisitos de permanencia en la empresa establecidos en dichos convenios. Asimismo para determinados centros la Sociedad dominante tiene establecido con sus trabajadores complementos salariales, posteriores a la jubilación, en el caso que se cumplan los requisitos de permanencia en la empresa definidos en los convenios que estén adscritos. Es intención del Grupo proceder a exteriorizar dichos compromisos a lo largo de 2008.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el pasivo estimado devengado por estos conceptos no es significativo.

Por otra parte, durante el ejercicio 2007 la Sociedad dominante ha realizado aportaciones discrecionales a un plan de pensiones externo (Europopular Desarrollo) suscrito por uno de sus directivos, cuya gestora pertenece a una entidad financiera, no habiendo contraído en materia de aportaciones ningún compromiso futuro la Sociedad dominante. Las aportaciones efectuadas han ascendido a 3.000 euros (3.000 euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006), habiéndose imputado a la cuenta de resultados consolidados en el epígrafe de Gastos de personal.

p) **Corriente y no corriente**

Los créditos y deudas se clasifican como corrientes si su vencimiento es igual o inferior a un año, y como no corrientes, si su vencimiento es superior a un año, contado desde la fecha del balance de situación consolidado.

q) **Partes relacionadas**

El Grupo Clínica Baviera considera como partes relacionadas a sus accionistas y/o socios de las sociedades que conforman el Grupo, los administradores de las mismas, así como al personal clave de la Dirección. Las transacciones con partes vinculadas se realizan en condiciones normales de mercado.

6. **INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS**

El formato principal de información del Grupo es por segmentos de actividad y el formato secundario es por segmentos geográficos.

➤ Segmentos principales – Líneas de negocio

Las líneas de actividad del negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En los ejercicios 2006 y 2007 el Grupo ha centrado sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

- Oftalmología
- Estética

➤ Segmentos secundarios – Geográficos

El Grupo tienen entidades ubicadas en España e Italia. La práctica totalidad de la actividad del Grupo Baviera se realiza en España, pues la sociedad dependiente que realiza su actividad en Italia ha comenzado sus actividades en la última quincena del mes de diciembre 2007. Además, las actividades realizadas en España están sometidas a unos riesgos y rendimientos de naturaleza similar en toda el área geográfica, por lo que el Grupo ha designado España como un único segmento geográfico.

La localización geográfica de los activos es la siguiente:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
España	43.797.943	42.155.608
Italia	1.449.863	1.235.844
	<u>45.247.806</u>	<u>43.391.452</u>

La práctica totalidad de las adquisiciones de activos materiales e inmateriales se han realizado en España.

➤ Bases y metodología de la información por segmentos

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes elaborados por la Dirección de las distintas sociedades del Grupo.

Dada la configuración actual del Grupo Clínica Baviera, cada una de las sociedades que conforman el mismo desarrolla una única actividad conforme a lo indicado en la Nota 2. De acuerdo con ello, todos los ingresos y gastos, así como los activos y pasivos, están afectos a un segmento específico, no existiendo gastos en cada una de las sociedades del Grupo que requieran ser distribuidos entre los diferentes segmentos.

Y

A continuación se presenta la información por segmentos de línea de actividad.

Cuenta de Resultados Consolidados

	Oftalmología		Estética		Total	
	2007 (1)	2006 (2)	2007 (1)	2006 (2)	2007 (1)	2006 (2)
Ingresos ordinarios (Importe neto de la cifra de negocio)	65.770.436	55.578.107	12.611.196	7.948.935	78.381.632	63.527.042
Otros ingresos operativos	14.669	96.346	-	-	14.669	96.346
Gastos de explotación						
Consumos y otros gastos	(4.004.270)	(2.461.083)	(1.824.068)	(1.030.861)	(5.828.338)	(3.491.944)
Gastos de personal	(22.184.742)	(17.634.340)	(5.095.446)	(3.085.754)	(27.280.188)	(20.720.094)
Dotaciones para amortizaciones	(3.147.383)	(2.579.718)	(1.068.088)	(502.568)	(4.215.471)	(3.082.286)
Otros gastos operativos	(17.056.773)	(13.285.895)	(5.718.000)	(3.385.582)	(22.774.773)	(16.671.477)
RESULTADO OPERATIVO	19.391.937	19.713.417	(1.094.406)	(55.830)	18.297.531	19.657.587
RESULTADOS FINANCIEROS	(97.697)	42.800	(301.440)	(217.765)	(399.137)	(174.965)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	19.294.240	19.756.217	(1.395.846)	(273.595)	17.898.394	19.482.622
Impuestos sobre beneficios	(6.282.390)	(6.888.627)	425.623	72.429	(5.856.767)	(6.816.198)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	13.011.850	12.867.590	(970.223)	(201.166)	12.041.627	12.666.424
Atribuible a:						
Accionistas de la Sociedad dominante	13.069.747	12.882.603	(939.387)	(202.929)	12.130.360	12.679.674
Intereses minoritarios	(57.897)	15.013	(30.836)	(1.763)	(88.733)	13.250

(1) Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

(2) Período de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006

Balances a 31 de diciembre de 2007 y 2006

	Oftalmología		Estética		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Fondo de comercio	432.863	432.863	8.866.381	9.085.584	9.299.244	9.518.447
Otros activos intangibles	177.145	68.014	97.927	46.550	275.072	114.564
Inmovilizado material	14.868.846	9.332.702	6.113.984	3.212.090	20.982.830	12.544.792
Inversiones inmobiliarias	-	1.200.000	-	-	-	1.200.000
Activos financieros no corrientes	428.360	348.316	195.830	136.642	634.090	484.958
Activos por impuestos diferidos	119.667	164.916	87.474	153.712	207.141	318.628
Activos corrientes	11.843.197	15.054.285	2.006.232	4.155.778	13.849.429	19.210.063
TOTAL ACTIVO	27.879.978	26.601.096	17.367.828	16.790.356	45.247.806	43.391.452
Provisiones	474.306	474.306	-	-	466.384	474.306
Ingresos diferidos	-	173	-	-	-	173
Préstamos y créditos bancarios	3.988.500	5.312.229	374.329	763.731	4.362.829	6.075.960
Otros pasivos financieros no corrientes	138.449	-	5.838.074	5.940.069	5.976.523	5.940.069
Pasivos por impuestos diferidos	217.518	224.458	44.046	41.723	261.564	266.181
Pasivos corrientes	10.811.512	9.803.865	3.483.499	1.340.746	14.302.933	11.144.611
TOTAL PASIVO	15.630.285	15.815.031	9.739.948	8.086.269	25.370.233	23.901.300
OTRA INFORMACIÓN						
Inversiones en inmovilizado						
Activos intangibles	203.490	46.181	50.206	88.242	253.696	134.423
Inmovilizado material	7.437.037	3.826.215	3.923.284	4.032.545	11.360.321	7.858.760
Otros gastos sin salidas de tesorería	89.334	114.408	11.177	128.567	100.511	242.975

Al objeto de cumplir con los requerimientos de la NIC 14, se ha incluido en el segmento correspondiente de manera conjunta el coste de los otros activos intangibles e inmovilizado material adquiridos en cada uno de los ejercicios, así como el coste de los activos de esta naturaleza incorporados al balance consolidado mediante combinaciones de negocio.

El detalle de los ingresos ordinarios del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	2007	2006
Oftalmología		
Consultas	3.456.096	3.663.416
Intervenciones	58.269.229	49.895.456
Otros	4.045.111	2.019.235
	65.770.436	55.578.107
Estética		
Medicina estética	3.981.359	1.997.137
Intervenciones cirugía estética	8.629.837	5.951.798
	12.611.196	7.948.935
Total ingresos ordinarios	78.381.632	63.527.042

Los ingresos ordinarios se han obtenido fundamentalmente de clientes particulares. De los ingresos de Oftalmología del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 el 17% aproximadamente se han obtenido de entidades de Seguros (16% aproximadamente en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006).

7. FONDO DE COMERCIO

A continuación se presenta el detalle del fondo de comercio por las distintas unidades generadoras de efectivo o grupos de éstas a las que está asignado y el movimiento del mismo en el ejercicio 2007 y en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006:

Segmento	Unidad generadora de efectivo	Saldo al 31 de diciembre 2006	Bajas	Saldo al 31 de diciembre 2007
Estética	Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	81.377	-	81.377
Estética	Policlínica Londres, S.L.	9.004.207	(219.203)	8.785.004
Oftalmología	Clínica Baviera Zapateros, S.L.	432.863	-	432.863
		9.518.447	(219.203)	9.299.244

Segmento	Unidad generadora de efectivo	Saldo al 1 de diciembre 2005	Altas por adquisiciones	Altas por opciones compraventa	Saldo al 31 de diciembre 2006
Estética	Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	81.377	-	-	81.377
Estética	Policlínica Londres, S.L.	-	5.376.117	3.628.090	9.004.207
Oftalmología	Clínica Baviera Zapateros, S.L.	-	432.863	-	432.863
		81.377	5.808.980	3.628.090	9.518.447

Las unidades generadoras de efectivo a las que se han imputado los fondos de comercio coinciden con las Sociedades dependientes que lo generan, ya que dichas sociedades únicamente tienen el negocio de estética o, en su caso, de oftalmología.

Respecto a Policlínica Londres, S.L., la contabilización de la correspondiente combinación de negocios se realizó de forma definitiva a 31 de diciembre de 2006, no existiendo diferencias respecto a la contabilización inicial. Asimismo, a dicha fecha y al cierre del ejercicio 2007 se ha comprobado que no existe deterioro del valor del fondo de comercio atribuido a esta Sociedad dependiente (ver Nota 5.e)).

El precio final de adquisición de las participaciones de la Sociedad dependiente Policlínica Londres, S.L. está condicionado a la evolución de determinados parámetros financieros de los ejercicios 2007 y 2008 según se indica en la Nota 16. En este contexto, la Dirección del Grupo ha actualizado el plan de negocio relativo a Policlínica Londres, S.L. A partir de dicho plan de negocio modificado, se produce una disminución del precio aplazado estimado inicialmente, por importe de 219.203 euros, habiéndose procedido, en consecuencia, a disminuir el fondo de comercio asociado a la adquisición de Policlínica Londres, S.L.

De igual modo, el precio de las opciones de compraventa de participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L. y Clínica Londres, S.L. (ver Nota 16) que se satisfaga en el momento del ejercicio de las mismas está condicionado a la evolución de los parámetros financieros utilizados en su cálculo, por lo que en el caso de producirse desviaciones se procedería a ajustar por la diferencia resultante el fondo de comercio asociado.

8

8. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

La composición de los activos intangibles del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 y de sus correspondientes amortizaciones, junto con el movimiento del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, son los siguientes:

<i>Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007</i>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
<u>VALORES BRUTOS</u>				
Aplicaciones informáticas	600.939	220.096	-	821.035
Otros activos intangibles	<u>2.899</u>	<u>33.600</u>	-	<u>36.499</u>
	603.838	253.696	-	857.534
<u>AMORTIZACIÓN</u>				
Aplicaciones informáticas	(487.207)	(86.183)	-	(573.390)
Otros activos intangibles	<u>(2.067)</u>	<u>(7.005)</u>	-	<u>(9.072)</u>
	(489.274)	(93.188)	-	(582.462)
<u>VALORES NETOS</u>	<u>114.564</u>			<u>275.072</u>
<i>Periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006</i>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Combinaciones de negocios</u>	<u>Altas</u>	<u>Saldo final</u>
<u>VALORES BRUTOS</u>				
Aplicaciones informáticas	466.516	35.099	99.324	600.939
Otros activos intangibles	<u>2.899</u>	-	-	<u>2.899</u>
	469.415	35.099	99.324	603.838
<u>AMORTIZACIÓN</u>				
Aplicaciones informáticas	(373.756)	(25.860)	(87.591)	(487.207)
Otros activos intangibles	<u>(1.754)</u>	-	<u>(313)</u>	<u>(2.067)</u>
	(375.510)	(25.860)	(87.904)	(489.274)
<u>VALORES NETOS</u>	<u>93.905</u>			<u>114.564</u>

8

9. **INMOVILIZADO MATERIAL**

La composición del inmovilizado material del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y de sus correspondientes amortizaciones, junto con el movimiento del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, son los siguientes:

<i>Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007</i>	Saldo Inicial	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo Final
<u>VALORES BRUTOS</u>					
Terrenos y construcciones	1.856.440	54.778	-	1.638.891	3.550.109
Instalaciones y maquinaria	27.908.369	9.810.005	-	-	37.718.374
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3.803.768	757.422	-	-	4.561.190
Otro inmovilizado	2.598.852	738.116	-	-	3.336.968
	<u>36.167.429</u>	<u>11.360.321</u>	-	<u>1.638.891</u>	<u>49.166.641</u>
<u>AMORTIZACIÓN</u>					
Construcciones	(299.391)	(41.788)	-	(122.986)	(464.165)
Instalaciones y maquinaria	(19.668.364)	(3.330.882)	-	-	(22.999.246)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(2.021.086)	(397.865)	-	-	(2.418.951)
Otro inmovilizado	(1.633.796)	(351.748)	-	-	(1.985.544)
	<u>(23.622.637)</u>	<u>(4.122.283)</u>	-	<u>(122.986)</u>	<u>(27.867.906)</u>
<u>PROVISIONES</u>					
	-	-	-	(315.905)	(315.905)
<u>VALORES NETOS</u>					
	<u>12.544.792</u>				<u>20.982.830</u>

<i>Periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006</i>	Saldo Inicial	Combinaciones de negocios	Altas	Bajas	Saldo Final
<u>VALORES BRUTOS</u>					
Terrenos y construcciones	1.856.440	-	-	-	1.856.440
Instalaciones y maquinaria	22.134.855	1.145.128	4.771.296	(142.910)	27.908.369
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3.077.850	208.648	533.063	(15.793)	3.803.768
Otro inmovilizado	1.408.516	671.774	528.851	(10.289)	2.598.852
	<u>28.477.661</u>	<u>2.025.550</u>	<u>5.833.210</u>	<u>(168.992)</u>	<u>36.167.429</u>
<u>AMORTIZACIÓN</u>					
Construcciones	(271.939)	-	(27.452)	-	(299.391)
Instalaciones y maquinaria	(16.926.177)	(456.277)	(2.320.730)	34.820	(19.668.364)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.643.320)	(10.290)	(374.283)	6.807	(2.021.086)
Otro inmovilizado	(1.147.823)	(218.470)	(271.917)	4.414	(1.633.796)
	<u>(19.989.259)</u>	<u>(685.037)</u>	<u>(2.994.382)</u>	<u>46.041</u>	<u>(23.622.637)</u>
<u>VALORES NETOS</u>					
	<u>8.488.402</u>				<u>12.544.792</u>

El inmueble propiedad de la Sociedad dominante, cuyo valor neto contable al 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.532 miles de euros (1.557 miles de euros al 31 de diciembre de 2006), se encuentra afecto como garantía hipotecaria del préstamo indicado en la Nota 15.

Y

Las altas del ejercicio 2007 y del periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 corresponden fundamentalmente a la adquisición de equipos e instalaciones para las 4 nuevas clínicas abiertas en el ejercicio 2007 por la Sociedad dominante (cuatro en el periodo comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006) y para las siete nuevas clínicas de las Sociedades dependientes (cuatro en el periodo comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006).

Las incorporaciones al perímetro efectuadas en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 corresponden fundamentalmente a los inmovilizados de la Sociedad dependiente Policlínica Londres, S.L.

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

En 2007 no se han suscrito compromisos para la adquisición en régimen de alquiler, con opción de compra, de equipos médicos (785 miles de euros en el ejercicio 2006 que han sido suministrados a lo largo del ejercicio 2007).

El Grupo explota determinados activos en régimen de arrendamiento financiero que corresponden fundamentalmente a equipos y material médico de determinadas Sociedades dependientes encuadradas en el segmento de Estética y a equipos láser de la Sociedad dominante. Al fin de cada contrato, el Grupo tiene la opción de la compra del activo a un precio favorable. A 31 de diciembre de 2007 y 2006, los valores de activos en arrendamiento financiero son los siguientes:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Coste	798.813	423.576
Amortización acumulada	(207.557)	(147.080)
Valor neto contable	591.256	276.496

El detalle de los pagos mínimos futuros y el valor actual de la deuda pendiente al 31 de diciembre de 2007 y de 2006 son los siguientes:

	31 de diciembre de 2007		31 de diciembre 2006	
	Pagos mínimos	Valor actual	Pagos mínimos	Valor actual
Hasta un año	227.025	208.529	118.203	110.061
Entre dos y cinco años	206.429	187.973	136.555	132.565
	<u>433.454</u>	<u>396.502</u>	<u>254.758</u>	<u>242.626</u>

La diferencia entre los pagos mínimos futuros y su valor actual corresponde a los intereses pendientes de devengar.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el valor razonable de los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero no difiere significativamente del valor por el que figuran registrados contablemente.

10. INVERSIONES INMOBILIARIAS

A 31 de diciembre de 2006, las inversiones inmobiliarias corresponden al inmueble propiedad de Clínica Baviera Italia, S.R.L., conforme al siguiente detalle:

	<u>Importe</u>
Coste	1.638.891
Amortización acumulada	(122.986)
Provisión por deterioro	<u>(315.905)</u>
Valor neto contable	<u>1.200.000</u>

A 31 de diciembre de 2006 el valor razonable del edificio anterior, conforme a los sondeos de precios de bienes equivalentes realizados, no difería significativamente de su valor neto contable.

En el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, no se efectuó dotación a la amortización, ni revertido la provisión por deterioro, siendo el efecto poco significativo sobre los estados financieros consolidados.

La Sociedad dependiente Clínica Baviera Italia, S.R.L. ha reiniciado sus actividades en la última quincena de diciembre de 2007. Por este motivo, la totalidad de los saldos incluidos al 31 de diciembre de 2006 en el epígrafe de Inversiones inmobiliarias han sido traspasos al epígrafe de inmovilizado material.

8

11. **ACTIVOS FINANCIEROS**

El detalle de la inversión en instrumentos financieros clasificados por categorías del Grupo Baviera al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<u>31 diciembre 2007</u>	<u>31 diciembre 2006</u>
<u>No corrientes</u>		
<i>Préstamos y cuentas a cobrar</i>		
Fianzas constituidas a largo plazo	634.090	484.958
<u>Corrientes</u>		
<i>Activos financieros corrientes</i>		
Participaciones en fondos de inversión	596.824	585.354

Las fianzas incluyen fundamentalmente las otorgadas por los alquileres de los locales donde las sociedades del Grupo realizan su actividad. Estos activos no devengan intereses y se reconocen por el importe efectivamente entregado. La diferencia respecto a su coste amortizado se estima no es significativa para las cuentas anuales consolidadas en su conjunto.

El Grupo Clínica Baviera ha clasificado las participaciones en fondos de inversión como Activos financieros disponibles para la venta, registrándose en el balance de situación consolidado por su valor liquidativo a 31 de diciembre de 2007.

12. **DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR**

El desglose de este epígrafe del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<u>31 diciembre 2007</u>	<u>31 diciembre 2006</u>
Clientes por prestaciones de servicios	1.992.903	1.939.408
Deudores diversos	596.750	628.779
Provisiones	(773.463)	(672.952)
	<u>1.816.190</u>	<u>1.895.235</u>

Las cuentas a cobrar a clientes no devengan intereses. El periodo medio de cobro es de 11 días en el ejercicio 2007 y de 15 días en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006.

Al 31 de diciembre de 2007 la cuenta de Deudores diversos incluía el saldo a cobrar al anterior socio mayoritario de la Sociedad dependiente Policlínica Londres, S.L. por importe de 418.455 euros (396.757 euros al 31 de diciembre de 2006) (ver Nota 16).

J

El movimiento de la provisión para insolvencias durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Ejercicio anual terminado el 31 diciembre 2007	Periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 diciembre 2006
Saldo inicial	(672.952)	(429.977)
Dotaciones del ejercicio/periodo	(100.511)	(242.975)
Saldo final	<u>(773.463)</u>	<u>(672.952)</u>

13. EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO

A lo largo del ejercicio 2007 y del periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006, las sociedades del Grupo han invertido los excedentes puntuales de tesorería al objeto de rentabilizarlos, en deuda repo y equivalentes. El saldo de estas inversiones a 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006, que asciende a 7.873 y 10.101 miles de euros, respectivamente, se encuentran registrados en el epígrafe "Efectivo y equivalentes al efectivo" de los balance de situación consolidados.

Estos activos financieros se registran a su coste amortizado que coincide fundamentalmente con su valor de mercado, dado el corto plazo de las inversiones. La rentabilidad media de estas inversiones durante el ejercicio 2007 se ha situado en torno al 3,78% anual (2,24% en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006).

14. PATRIMONIO NETO Y GANANCIAS POR ACCIÓN

El detalle y movimientos del patrimonio neto se muestran en el Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado.

a) Capital Social

El Capital Social de la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2007 ascendía a un millón seiscientos treinta mil setecientos cincuenta y ocho euros (1.630.758 euros) dividido en 16.307.580 acciones ordinarias de 10 céntimos de euros de valor nominal cada una, estando totalmente suscrito y desembolsado, teniendo los mismos derechos y obligaciones. La totalidad de las acciones están representadas por anotaciones en cuenta y están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Clínica Baviera, S.A. en su reunión del 27 de marzo de 2006 acordó una ampliación del capital para dar entrada a los profesionales de Clínica Baviera, S.A. al accionariado de la Sociedad, mediante la emisión de 2.400 nuevas acciones de tipo B, de dos euros de valor nominal cada una de ellas, más una prima de 8,54 euros por acción.

La composición del Capital Social al 31 de diciembre de 2006 era la siguiente: 796.715 acciones de la clase A y 18.664 acciones de la clase B. Todas las acciones tenían los mismos derechos económicos, pero las acciones B llevaban aparejadas unas prestaciones accesorias referentes fundamentalmente a la modificación del régimen de transmisión de las acciones, mediante el cual, las acciones de esta clase tenían restringida su transmisibilidad en cumplimiento de determinadas condiciones de comunicación previa al Consejo de Administración (derecho de suscripción preferente para los propietarios de acciones clase A y para la propia Sociedad) y, en el caso de que el posible adquiriente fuera un tercero debería ser aprobado por la Junta General de Accionistas.

Mediante acuerdo de la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2007, se adoptan, entre otros, los siguientes acuerdos:

- Supresión de las acciones de la Clase B y unificación de las dos Clases de acciones A y B en una única clase de acciones.
- Desdoblar el valor nominal de las acciones en la proporción de una a veinte de la totalidad de las acciones de Clínica Baviera, S.A., pasando de dos euros de valor nominal por cada acción a diez céntimos de euro nominales por acción, y, en consecuencia, multiplicando simultáneamente por veinte el número de acciones sin que se produzca variación en la cifra de capital social.

Tras el desdoblamiento anterior, y las medidas adoptadas relativas a la cotización en los mercados bursátiles de las acciones, el capital social de Clínica Baviera, S.A. está representado por 16.307.580 anotaciones en cuenta de 10 céntimos de euros cada una.

Con fecha 3 de abril de 2007 las acciones representativas del capital social de Clínica Baviera, S.A. fueron admitidas a cotización en los Mercados de Valores españoles.

Por otra parte, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas indicada anteriormente acordó asimismo facultar al Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. para ampliar el capital social en una o varias veces en cualquier momento, en el plazo de cinco años contados a partir de la celebración de la Junta, en una cantidad máxima de 815.379 euros. Asimismo se facultó a dicho órgano de administración a excluir el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. El acuerdo anterior sería efectivo a partir de la admisión a cotización en los mercados de valores de las acciones de Clínica Baviera, S.A.

Al 31 de diciembre de 2006 el capital social ascendía a un millón seiscientos treinta mil setecientos cincuenta y ocho euros (1.630.758 euros), dividido en 812.979 acciones nominativas de dos euros de valor nominal cada una, estando totalmente suscrito y desembolsado.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, las sociedades con una participación en el capital igual o superior al 10% eran las siguientes:

	Porcentaje	
	2007	2006
Investments Ballo Holding, B.V.	15,43%	36,07%
3i Group y Fondos 3i Group Spain Private Equities	-	31,93%
Corporación Financiera Alba, S.A.	15,46%	-

Los principales objetivos de la gestión de capital del Grupo Clínica Baviera son asegurar la estabilidad financiera a corto y largo plazo, la positiva evolución de las acciones de Clínica Baviera, S.A., la adecuada financiación de las inversiones o la reducción de los niveles de endeudamiento del Grupo Clínica Baviera.

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

	2007	2006
Total Activos	45.247.806	43.391.452
Patrimonio Neto		
De la Sociedad dominante	19.707.036	19.335.596
De los socios externos	170.537	154.556
Total	19.877.573	19.490.152
Apalancamiento	2,28	2,23

b) Prima de emisión

El saldo de la prima de emisión procede fundamentalmente de los sucesivos aumentos de capital social realizados, así como de los procesos de fusión producidos en 1999. El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital, siendo de libre disposición.



c) Reservas

Reserva legal: De acuerdo con la legislación vigente, se debe destinar un 10% de sus beneficios anuales a la reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse, excepto en caso de liquidación, pero podrá utilizarse para compensar pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles para este fin, o para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya ampliado. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el importe de la reserva legal del Grupo ascendía a 326.152 y 324.172 euros, respectivamente correspondiendo en su totalidad a la Sociedad dominante.

d) Dividendos

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Dividendos de acciones ordinarias:		
Dividendo propuesto /distribuido	7.660.718	11.851.281
Número de acciones sin autocartera	16.307.580	16.256.900
Dividendo por acción	0,47	0,73

El dividendo por acción anterior se ha determinado sobre la base del número de acciones existentes en el momento de la propuesta de distribución por el Consejo de Administración (2007) o de la adopción del acuerdo de distribución (2006).

La Junta General Ordinaria, Universal y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2007 aprobó la distribución de un dividendo con cargo al resultado del ejercicio anterior por importe de 11.851.281 euros.

El dividendo propuesto con cargo a resultados del ejercicio 2007 no figura registrado como pasivo en el balance consolidado al 31 de diciembre de 2007. El reparto del dividendo será aprobado por la Junta General de Accionistas de Clínica Baviera, S.A., que se celebrará en el mes de mayo de 2008.

e) Acciones propias

En virtud de la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de noviembre de 2006, la Sociedad dominante procedió a adquirir, con fecha 30 de noviembre de 2006, 667 acciones propias de la clase A y 1.867 acciones de la clase B, representativas, en su conjunto, del 0,31% del capital social de Clínica Baviera, S.A. El precio de adquisición ha ascendido a 200.000 euros. Adicionalmente, de conformidad con lo establecido por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se constituyó la preceptiva reserva indisponible por el valor neto de la autocartera que ascendía a 57.000 euros. El destino final de dichas acciones propias era su enajenación.

Durante el ejercicio 2007, la Sociedad dominante ha procedido a la venta de la totalidad de las acciones propias, en su mayor parte, a determinados profesionales médicos de Clínica Baviera, S.A., ascendiendo el precio de venta de las mismas a 101.360 euros. Dicha venta se ha producido con posterioridad al desdoblamiento de las acciones indicado en el apartado a) de esta Nota, ascendiendo, en consecuencia, a 56.680 el número de acciones enajenadas.



La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2007 autorizó al Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. a la compra de acciones propias, durante un plazo de dieciocho meses desde la adopción del acuerdo, hasta un máximo del 5% del capital social, a un precio mínimo por acción igual al nominal y máximo del 120% del valor de cotización en el momento de la adquisición. La autorización concedida será efectiva a partir de la fecha de admisión a cotización en los mercados de valores de las acciones de Clínica Baviera, S.A.

f) Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto del año atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año.

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año más el número medio de acciones ordinarias que se emitirían en la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilusivas en acciones ordinarias.

El Grupo no ha emitido instrumentos de capital que puedan convertirse en acciones ordinarias en el futuro, por lo que el cálculo de las ganancias diluidas por acción coincide con el cálculo de las ganancias básicas por acción. El siguiente cuadro refleja los ingresos e información del número de acciones utilizados para el cálculo de las ganancias básicas y diluidas por acción:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Beneficio neto atribuible a los accionistas de la matriz por actividades que continúan	12.130.360	12.679.674
Número medio ponderado de acciones ordinarias excluyendo las acciones propias para el cálculo de las ganancias básicas y diluidas por acción, y considerando el desdoblamiento de acciones indicado en el apartado a) anterior	16.307.580	16.292.811
Ganancias básicas y diluidas por acción	0,74	0,78

En relación con el cálculo de las ganancias por acción, no ha habido transacciones sobre las acciones ordinarias o acciones potenciales ordinarias entre la fecha de cierre de las cuentas anuales y la de formulación de las mismas, que no se hayan tenido en cuenta en dichos cálculos durante el ejercicio 2007.

15. PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS BANCARIOS

Los préstamos y créditos bancarios presentan el siguiente detalle:

31 de diciembre de 2007		31 de diciembre de 2006	
Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
<u>2.990.883</u>	<u>4.362.829</u>	<u>2.943.785</u>	<u>6.075.960</u>

El detalle por vencimientos de los préstamos y créditos bancarios no corrientes es el siguiente:

Años	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
2008	-	1.849.322
2009	1.360.648	1.309.094
2010	519.155	643.789
2011	529.144	467.854
2012	456.101	1.805.901
2013 y Siguyentes	1.497.781	-
	<u>4.362.829</u>	<u>6.075.960</u>

El inmueble propiedad de la Sociedad dominante ubicado en Valencia (ver Nota 9) está afecto como garantía de un préstamo cuyo nominal pendiente al cierre del ejercicio ascendía a 1.661.679 euros (1.773.990 euros en 2006).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Sociedad dominante tenía concedida una línea de crédito por una entidad financiera por un importe de 901.518 euros que se encontraba totalmente dispuesta.

El Grupo se encuentra sometido a riesgo de tipo de interés, principalmente debido a la variación de los costes financieros de la deuda referenciada a tipo variable como consecuencia de las variaciones en los tipos de interés. La estructura de la deuda del Grupo es la siguiente:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Tipo de interés fijo	-	125.526
Tipo de interés variable	<u>7.353.712</u>	<u>8.894.219</u>
	<u>7.353.712</u>	<u>9.019.745</u>

El Grupo lleva a cabo la gestión de este riesgo por medio del análisis de la evolución estimada de los tipos de mercado y la estructura de la deuda.

Al 31 de diciembre de 2007 el importe de los gastos financieros devengados y no pagados ascendía a 25.442 euros (24.330 euros al 31 de diciembre de 2006). Los préstamos y créditos a tipo variable devengan un tipo de interés referido al Euribor más un diferencial. El interés nominal medio devengado en el ejercicio 2007 ha sido del 5 %, aproximadamente (3,2% en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006).



La estimación del valor de mercado de las deudas con entidades de crédito referenciadas a un tipo de interés fijo al 31 de diciembre de 2006 calculado mediante el descuento de los flujos de caja futuros a los tipos de interés de mercado asciende a 115 miles de euros (al 31 de diciembre de 2007 no hay deuda a tipo fijo significativa). La curva de los tipos de interés utilizada para dicho cálculo tiene en cuenta los riesgos asociados al sector y a la calidad crediticia de Grupo Clínica Baviera. La sensibilidad del mencionado valor de mercado ante fluctuaciones del tipo de interés es la siguiente (en euros):

	2007		2006	
	Variación tipos de interés			
	+0,25%	-0,25%	+0,25%	-0,25%
Variación en el valor de la deuda	-	-	(261)	262

Por otra parte, la Sociedad dominante es avalista del préstamo bancario otorgado a la sociedad dependiente Clínica Baviera Italia, S.R.L., cuyo nominal pendiente al 31 de diciembre de 2007 ascendía a 372 miles de euros (478 miles de euros al 31 de diciembre de 2006).

16. OTROS PASIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

El detalle del saldo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	2007	2006
Precio aplazado por la adquisición de Policlínica Londres, S.L.	641.327	990.816
Precio opción compraventa participaciones Policlínica Londres, S.L.	2.935.272	2.822.377
Precio opción de compraventa participaciones Clínica Londres, S.L.	2.211.951	2.126.876
Arrendamiento financiero	187.973	-
	5.976.523	5.940.069

El precio aplazado por la adquisición de las participaciones sociales indicadas en la Nota 2 de Policlínica Londres, S.L. se ha determinado, conforme a las estipulaciones contractuales, sobre la base de determinados múltiplos financieros correspondientes al ejercicio 2007 y sobre la base de determinados múltiplos financieros estimados del ejercicio 2008 de esta Sociedad dependiente y se corresponde con la mejor estimación de la Dirección de la Sociedad dominante a la fecha de preparación de las cuentas anuales consolidadas del valor actual de los desembolsos que se espera sean necesarios para cancelar esa obligación (Ver Nota 7).

Al no devengar interés financiero explícito la deuda anteriormente mencionada, ha sido actualizada a fecha de cierre de las cuentas anuales consolidadas a un tipo de descuento que refleja el valor temporal del dinero y el riesgo específico del pasivo registrado. El efecto de esta actualización en el valor nominal de la deuda, ha supuesto disminuir el valor nominal de la deuda reconocida al 31 de diciembre de 2007 en 91.279 euros (79.055 euros a 31 de diciembre de 2006).



El detalle por vencimientos de la deuda nominal estimada es el siguiente:

Vencimiento	2007	2006
2007	-	80.000
2008	120.000	80.000
2009	641.327	909.871
Total	761.327	1.069.871

La variación del valor del pasivo originada por su actualización financiera se registra con cargo al epígrafe "Gasto financiero" de la cuenta de resultados consolidada. Durante el ejercicio 2007 los intereses devengados derivados de esta deuda han ascendido a 29.715 euros (40.417 euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006), figurando incluidos en el epígrafe de Gastos financieros de la cuenta de resultados consolidada.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2007 se mantiene con el mismo titular de la deuda anterior un crédito por importe de 418.455 euros (396.757 euros al 31 de diciembre de 2006), que figura clasificado en el epígrafe de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el activo del balance de situación consolidado. Este crédito no tiene estipulados vencimientos concretos, si bien el mismo deberá ser satisfecho como máximo en enero de 2009, ni devenga interés explícito (ver Nota 12).

Por otra parte, conforme a las cláusulas del contrato de compraventa de participaciones sociales de la Sociedad dependiente Policlínica Londres, S.L. que se menciona en la Nota 2, existen las siguientes opciones de compra y venta:

1. Opciones sobre las participaciones de Policlínica Londres, S.L.
 - a) El titular de 403 participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L., representativas del 25,02% del capital social, concede a Clínica Londres, S.L. un derecho de opción de compra sobre dichas participaciones sociales. A su vez, Clínica Londres, S.L. concede al titular de las mencionadas participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L. un derecho de opción de venta sobre las mismas participaciones sociales sobre las que recae el derecho de opción de compra, en el supuesto de que Clínica Londres, S.L. no ejerciera su derecho en tiempo y forma.
 - b) El plazo para el ejercicio del derecho de la opción de compra abarca desde el 1 de marzo al 31 de mayo de 2009, ambos inclusive, pudiendo, en determinadas circunstancias, quedar sin efecto dicho vencimiento, fijándose como nuevo plazo para el ejercicio del derecho el comprendido entre el 1 de marzo al 31 de mayo de 2010.
 - c) De no ejercitarse por Clínica Londres, S.L. su derecho de opción de compra de las participaciones sociales en los plazos antes indicados, el titular de las mismas podrá ejercer su derecho de opción de venta durante el plazo comprendido entre el 1 y el 30 de junio de 2009 o, en su defecto, entre el 1 y el 30 de junio de 2010.

- d) El precio de compraventa de las participaciones sociales sobre las que recaen los derechos antes indicados se establece en función de determinados múltiplos financieros correspondientes a la sociedad Policlínica Londres, S.L. del ejercicio cerrado el 30 de noviembre de 2008 o el 30 de noviembre de 2009 (actualmente el cierre del ejercicio coincide con el año natural), en el caso que el plazo de ejercicio de las opciones de compra y venta se hubiera prolongado conforme a lo indicado en el apartado b) anterior.
- e) Conforme a las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad dominante a la fecha de la preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el precio de ejercicio futuro de la compraventa de las participaciones sociales objeto de las opciones, sobre la base de que el ejercicio de las mismas se produce al inicio del plazo indicado en el párrafo b) anterior (1 de marzo de 2009), se ha establecido en 3.072 miles de euros (3.072 miles de euros al 31 de diciembre de 2006), aproximadamente. El valor actual, a fecha de cierre de los estados financieros consolidados, considerando un tipo de descuento que refleja el valor temporal del dinero y el riesgo específico del pasivo registrado, asciende a 2.713 miles de euros (2.713 miles de euros al 31 de diciembre de 2006), aproximadamente, ascendiendo los intereses devengados en el ejercicio 2007 por la actualización del pasivo constituido a 112 miles de euros (109 miles de euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006), aproximadamente, figurando incluidos en el epígrafe de Gastos financieros de la cuenta de resultados consolidados.
- f) El valor actual del precio estimado del ejercicio de la opción al 31 de diciembre de 2007, por importe de 2.713 miles de euros (2.713 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), figura incluido en el epígrafe de Otros pasivos financieros no corrientes, habiéndose incrementado en el ejercicio 2006 el fondo de comercio derivado de la combinación de negocios de Policlínica Londres, S.L. en 2.615 miles de euros.

La diferencia, por importe de 98 miles de euros (98 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), correspondería a la participación en el patrimonio neto y en los resultados de Policlínica Londres, S.L. de las participaciones sociales sobre las que recae el derecho de opción de compra a la fecha de la estimación inicial. Los resultados atribuibles a los socios minoritarios con posterioridad a dicha fecha se atribuyen a la Sociedad dominante.

2. Opciones sobre las participaciones de Clínica Londres, S.L.

- a) El titular de las participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L., representativas del 25,02% del capital social, es, a su vez, titular de 830.052 participaciones sociales, representativas del 9% del capital social de la Sociedad dependiente Clínica Londres, S.L.
- b) El titular de dichas participaciones sociales de Clínica Londres, S.L. concede a esta sociedad un derecho de opción de compra sobre las mismas. A su vez, Clínica Londres, S.L. concede al titular de las mencionadas 830.052 participaciones sociales un derecho de opción de venta sobre éstas.

- c) El plazo para el ejercicio del derecho de la opción de compra está comprendido dentro de los 90 días hábiles siguientes a la fecha de dimisión o cese voluntario de las funciones de Administrador y Gerente de Policlínica Londres, S.L. del titular de las participaciones, siempre y cuando dicha dimisión o cese tenga lugar antes del 31 de marzo de 2009.
- d) El plazo para el ejercicio del derecho de opción de venta será el comprendido entre el 1 de diciembre de 2009 y el 28 de febrero de 2010; entre el 1 de diciembre de 2010 y el 28 de febrero de 2011; y entre el 1 de diciembre de 2011 y el 28 de febrero de 2012.
- e) El precio de compraventa de las participaciones sociales sobre las que recaen los derechos antes indicados se establece en función de determinados múltiplos financieros del grupo consolidado encabezado por Clínica Londres, S.L. del ejercicio cerrado con anterioridad a la fecha de ejercicio de la opción de compra o, en su caso, de venta.
- f) Conforme a las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad dominante a la fecha de la preparación de estas cuentas anuales consolidadas el precio de ejercicio futuro de la compraventa de las participaciones sociales objeto de las opciones, sobre la base de que el ejercicio de las mismas se produce a la misma fecha que el ejercicio de las opciones sobre las participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L. (ver 1.e), se ha establecido en 2.316 miles de euros (2.316 miles de euros al 31 de diciembre de 2006), aproximadamente. El valor actual, a fecha de cierre de los estados financieros consolidados, considerando un tipo de descuento que refleja el valor temporal del dinero y el riesgo específico del pasivo registrado, asciende a 2.045 miles de euros (2.045 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), aproximadamente, ascendiendo los intereses devengados en el ejercicio 2007 por la actualización del pasivo constituido a 85 miles de euros, aproximadamente (82 miles de euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006), figurando incluidos en el epígrafe de Gastos financieros de la cuenta de resultados consolidados.
- g) El valor actual del precio estimado del ejercicio de la opción, por importe de 2.045 miles de euros (2.045 miles de euros al 31 de diciembre de 2006), figura incluido en el epígrafe de Otros pasivos financieros no corrientes, habiéndose incrementado en el ejercicio 2006 el fondo de comercio derivado de la combinación de negocios de Policlínica Londres, S.L. en 1.013 miles de euros. La diferencia, por importe de 1.032 miles de euros, correspondería a la participación en el patrimonio neto y en los resultados de Clínica Londres, S.L. al 30 de noviembre de 2006, de las participaciones sociales representativas del 9% del capital social de esta Sociedad dependiente sobre las que recae el derecho de opción de compra a la fecha de la estimación inicial. Los resultados atribuibles a los socios minoritarios con posterioridad a dicha fecha se atribuyen a la Sociedad dominante.
- h) La atribución al fondo de comercio de Policlínica Londres, S.L. por importe de 1.013 miles de euros según se indica en el apartado 2.g) anterior, está motivada por el hecho de que, si bien las opciones de compra y venta recaen sobre las participaciones sociales de Clínica Londres, S.L., el fondo económico de la operación está referido, en su conjunto, a Policlínica Londres, S.L.

Como se indica en la Nota 2, el 20 de abril de 2006 se procedió a ampliar el capital social de Clínica Londres, S.L. mediante la emisión de 830.052 participaciones sociales, representativas del 9% del capital social de esta Sociedad dependiente, que fué íntegramente suscrita y desembolsada mediante la aportación de 330 participaciones representativas del 20,48% del capital social de Policlínica Londres, S.L.

- i) Con fecha 6 de marzo de 2007 se suscribió un acuerdo particular entre Clínica Londres, S.L., el titular de las participaciones sociales de Policlínica Londres, S.L., representativas del 25,02% del capital social y de 830.052 participaciones sociales, representativas del 9% del capital social de Clínica Londres, S.L., y Clínica Baviera, S.A., mediante el cual esta última Sociedad asume, en virtud de la cesión realizada por las otras dos partes indicadas, todos los derechos y obligaciones que, conforme al contrato de compraventa suscrito, le correspondían a Clínica Londres, S.L. respecto a las opciones de compraventa de participaciones descritas en la presente Nota.

17. ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

Incluye fundamentalmente las deudas derivadas de la adquisición de bienes y servicios, incluyendo las contraídas con los médicos colaboradores. Estas deudas no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 60 y 90 días.

18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

El detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado es el siguiente:

Concepto	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Precio aplazado por la adquisición de Policlínica Londres, S.L.	120.000	-
Acreedores por adquisición de inmovilizado y arrendamiento financiero	1.376.226	1.672.740
Remuneraciones pendientes de pago	345.600	459.403
	<u>1.841.826</u>	<u>2.132.143</u>

19. SITUACIÓN FISCAL

- a) El detalle de los saldos con Administraciones Públicas al cierre del ejercicio es el siguiente

Concepto	31 de diciembre de 2007		31 de diciembre de 2006	
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Saldos deudores	Saldos acreedores
No corriente				
Impuesto sobre Sociedades diferido	207.141	261.564	318.628	266.181
Corriente				
Impuesto sobre Sociedades corriente	-	1.478.895	-	2.527.734
Otros saldos con Administraciones Públicas				
Seguridad Social	-	411.239	-	267.729
Retenciones I.R.P.F.	-	863.263	-	635.593
Hacienda pública acreedor retenciones alquileres	-	77.689	-	20.453
Hacienda Pública deudor/acreedor por IVA	451.703	6.785	302.468	8.977
Otros	4.535	-	7.342	-
	<u>456.238</u>	<u>1.358.976</u>	<u>309.810</u>	<u>932.752</u>

- b) Las sociedades españolas del Grupo tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios, o, en su caso, desde su constitución, para todos los impuestos que le son aplicables, desde la fecha de su presentación.

La Sociedad extranjera tiene abiertos a inspección todos sus impuestos según su legislación.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las declaraciones realizadas por los diferentes impuestos no pueden considerarse definitivas hasta su inspección por las autoridades fiscales o haberse cumplido el periodo de prescripción.

En aplicación del artículo 20 de la Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido la Sociedad dominante se encuentra exenta, al ser su actividad la asistencia sanitaria. Por su parte, las Sociedades dependientes, excepto Clínica Baviera Zapateros, S.L. y Clínica Baviera Mallorca, S.L., se encuentran sujetas a este impuesto.

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante de fecha 17 de diciembre de 2007, acordó por unanimidad que la Sociedad dominante Clínica Baviera, S.A. se acoja al Régimen Especial del grupo de entidades establecido en el Capítulo IX Título IX de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido con efectos a partir del 1 de enero de 2008.



- c) Los componentes del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del período de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 son los siguientes:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<i>Cuenta de resultados consolidados</i>		
Impuesto corriente sobre las ganancias del ejercicio	5.775.720	6.987.468
Impuesto diferido relacionado con el origen o reversión de diferencias temporarias	81.047	(171.270)
Gasto por Impuesto sobre beneficios registrado en la cuenta de resultados consolidados	5.856.767	6.816.198
<i>Estado de variaciones en el patrimonio neto</i>		
Impuesto por la valoración a valor de mercado de los activos financieros disponibles para la venta	3.438	5.478
Impuesto diferido por los gastos de ampliación	22.385	(22.385)
Gasto / (Ingreso) por impuesto sobre beneficios registrado en el patrimonio neto	25.823	(16.907)

- d) Los cálculos del gasto por Impuesto sobre beneficios del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y del período de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, así como del Impuesto sobre beneficios a pagar es el siguiente:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Resultado consolidado antes de impuestos	17.898.394	19.482.622
Resultados negativos de las Sociedades dependientes para las que no se ha activado el crédito fiscal	417.305	174.962
	18.315.699	19.657.584
Cuota al tipo impositivo de España (32,5% - 2007) (35% -2006)	5.952.602	6.880.154
Otros	95.368	(42.779)
Compensación de bases imponibles negativas	(56.880)	(66.432)
Diferencias impuesto sobre Sociedades ejercicio anterior	(14.833)	82.248
Deducciones	(119.570)	(36.993)
Gasto por impuesto sobre Sociedades	5.856.767	6.816.198
Pagos a cuenta y retenciones	(4.311.658)	(4.377.486)
Variación en impuestos diferidos	(81.047)	171.270
Diferencias impuesto sobre Sociedades ejercicio anterior	14.833	(82.248)
Impuesto sobre Sociedades a pagar	1.478.895	2.527.734



Las sociedades que conforman el grupo fiscal se han aplicado, a efectos del cálculo del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007, deducciones por importe de 120 miles de euros, aproximadamente, correspondiendo en su mayor parte a Gastos de I+D y deducciones por doble imposición (37 miles de euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006).

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades dependientes que no forman parte del grupo fiscal ascendían al 31 de diciembre de 2007 a 2.414 miles de euros, de las que 2.224 miles de euros corresponden a Clínica Baviera Italia, S.R.L., conforme al siguiente detalle:

Ejercicio	Importe	Ejercicio límite Compensación
2001	373.087	Ilimitado
2002	1.220.962	Ilimitado
2004 (hasta 30/9)	172.841	2008
2004 (hasta 30/11)	96.370	2009
2005	46.428	2010
2006	86.861	2011
2007	227.350	2012
Total	<u>2.223.899</u>	

La sociedad Clínica Baviera Mallorca, S.L. tiene bases imponibles negativas al 31 de diciembre de 2007 por importe de 190 miles de euros correspondientes a las pérdidas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Adicionalmente, la Sociedad dependiente Clínica Baviera Zapateros, S.L. tenía bases imponibles negativas por importe de 57 miles de euros correspondientes a las pérdidas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, las cuales han sido íntegramente aplicadas en la liquidación del ejercicio 2007.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades dependientes que no forman parte del grupo fiscal ascendían al 31 de diciembre de 2006 a 2.432 miles de euros, de las que 2.357 miles de euros corresponden a Clínica Baviera Italia, S.R.L., conforme al siguiente detalle:

Ejercicio	Importe	Ejercicio límite Compensación
2001	373.087	Ilimitado
2002	1.220.962	Ilimitado
2003	360.851	2007
2004 (hasta 30/9)	172.841	2008
2004 (hasta 30/11)	96.370	2009
2005	46.428	2010
2006	86.861	2011
Total	<u>2.357.400</u>	

El movimiento de los activos y pasivos por Impuestos diferidos es el siguiente:

Ejercicio 2007	Saldo Inicial	Altas	Aplicación	Saldo Final
Activos por impuestos diferidos	318.628		(111.487)	207.141
Pasivos por Impuestos diferidos	(266.181)	(11.089)	15.706	(261.564)

Ejercicio 2006	Saldo Inicial	Efecto cambio impositivo	Altas	Aplicación	Saldo final
Activos por impuestos diferidos	166.007	(23.715)	176.336	-	318.628
Pasivos por impuestos diferidos	(267.923)	35.645	(46.303)	12.400	(266.181)

La diferencia entre la carga fiscal imputada en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, y la que habrá de pagarse por dicho ejercicio, registrada en los epígrafes "Impuestos diferidos activos" e "Impuestos diferidos pasivos" del activo o pasivo, según corresponda, de los Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006, proviene de las diferencias temporarias generadas por la diferencia entre el valor contable de determinados activos y pasivos y su base fiscal. Las diferencias significativas son las siguientes:

- Diferencia temporaria derivada del beneficio de la libertad de amortización acreditado en su día por la Sociedad dominante Clínica Baviera, S.A. de los elementos adquiridos por la misma entre 1994 y 1996, acogidos a libertad de amortización para inversiones generadoras de empleo en virtud de las disposiciones que se recogen en los Reales Decretos Leyes 7/94 y 2/95.
- Diferencias temporarias derivadas de la valoración fiscal de determinados activos, entre ellos los afectos a arrendamiento financiero, que se amortizan fiscalmente a un ritmo diferente del contable.
- Diferencias derivadas de los ajustes NIIF por los gastos de establecimiento y ampliación de capital.
- Actualización de los impuestos diferidos a los tipos impositivos, conforme a las modificaciones de la normativa fiscal, vigentes en el ejercicio que se estima se producirá su reversión. Las altas del ejercicio de los activos y pasivos por impuestos diferidos incorporan el efecto de la reducción de los tipos impositivos.

El detalle del efecto de los activos y pasivos por impuestos diferidos en el patrimonio neto y en la cuenta de resultados consolidados es el siguiente:

	Deudor (Acreedor)	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Patrimonio neto	(25.823)	(16.907)
Pérdidas y ganancias	(81.047)	171.270
Total	(106.870)	154.363

20. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

El Grupo mantiene avales otorgados por entidades financieras por importe de 224 miles de euros, aproximadamente (417 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), como garantía, fundamentalmente, de los alquileres de determinadas locales.

21. PARTES VINCULADAS

Las operaciones entre la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de las sociedades en cuanto a su objeto y condiciones y han sido eliminadas en el proceso de consolidación y no se desglosan en esta nota.

Adicionalmente a lo indicado en la Nota 22 siguiente para otras partes vinculadas, el detalle de las transacciones realizadas con accionistas de la Sociedad para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y para el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, es el siguiente:

	2007	2006
Dividendos	7.660.718	11.851.281
Gasto de alquileres de clínicas	211.243	97.184
Ingresos por alquileres	7.200	7.800

22. ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y ALTA DIRECCIÓN. REMUNERACIONES Y OTROS COMPROMISOS

Los miembros del Consejo de Administración, así como los representantes de las personas jurídicas a las que representan y demás personas que asumen la gestión del Grupo Clínica Baviera al más alto nivel, no han participado durante el ejercicio 2007 ni en el período de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006 en transacciones inusuales y/o relevantes del Grupo.

a) Retribuciones y otras prestaciones

Remuneración a los Consejeros durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006

Las remuneraciones devengadas por los Administradores de la Sociedad dominante así como, en su caso, por los representantes de las personas jurídicas, para el conjunto de las sociedades que conforman el conjunto consolidable, durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, han sido las siguientes:

Concepto	2007	2006
Sueldos y salarios	794.146	1.028.691
Dietas	69.976	15.000
Total	<u>864.122</u>	<u>1.043.691</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo Clínica Baviera no tiene concedidos préstamos a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, a los representantes de las personas jurídicas ni a los componentes equipo directivo clave, ni existía ningún compromiso contraído con los mismos en materia de seguros de vida y de pensiones. A 31 de diciembre de 2006 existía concedido un anticipo a uno de los miembros del Consejo por importe de 70.000 euros, que ha sido cancelado a lo largo de 2007.

El Grupo Clínica Baviera no tenía contraídos al cierre de los periodos indicados compromiso alguno en materia de beneficios por terminación de contratos.

Identificación de los miembros de la Alta Dirección y remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006

Miembros de la Alta Dirección	
Nombre	Cargo
Luís Miguel Raga	Director de Expansión y Aperturas
Mario Esteban Domínguez	Director General de Clínica Londres
Marcos Bueso Sanchis	Director de Desarrollo de Negocio y Finanzas

Concepto	2007	2006
Sueldos y salarios	428.061	106.512
Remuneración total de la Alta Dirección	<u>428.061</u>	<u>106.512</u>

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo Clínica Baviera no tiene concedidos préstamos a los componentes equipo directivo clave, ni existía ningún compromiso contraído con los mismos en materia de seguros de vida y de pensiones.

b) Otra información referente al Consejo de Administración

Los Administradores de la Sociedad dominante y, en su caso, los representantes de las personas jurídicas, han comunicado a ésta que no poseen, al 31 de diciembre de 2007, participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante, con excepción de Investments Ballo Holding, B.V., que mantiene una participación inferior al 4% en la Sociedad de nacionalidad estadounidense LCA-Vision, INC.

Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad dominante y, en su caso, los representantes de las personas jurídicas, han confirmado que no ejercen cargos o funciones en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad dominante ni realizan por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad con las siguientes excepciones:

Administrador	Sociedad	Cargo
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Baviera Italia, S.R.L	Administrador Único
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Madrid, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Murcia, S.L.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Nueva Estética Ciudad Real, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Londres, S.L.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Clínica Nueva Estética Barcelona, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Bilbao, S.L.U.	Consejero Delegado
Eduardo Baviera Sabater	Policlínica Londres, S.L.	Consejero
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Baviera Zapateros, S.L.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Castellón, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Nueva Estética Tarragona, S.L.U.	Consejero Delegado
Clínica Baviera, S.A.(1)	Clínica Baviera Mallorca, S.L.	Consejero Delegado

(1) En las Sociedades señaladas Eduardo Baviera Sabater interviene como representante persona física de Clínica Baviera, S.A, que es la Sociedad Consejera.

23. INGRESOS Y GASTOS

- a) El desglose de la cuenta de Consumos y otros gastos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	2007	2006
Compras	6.014.653	3.766.444
Variación de existencias	(186.315)	(274.500)
Consumo de Otras materias consumibles	5.828.338	3.491.944

- b) El detalle de los gastos de personal durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	2007	2006
Sueldos y salarios	23.434.730	18.001.765
Seguridad Social a cargo de la empresa	3.553.711	2.590.786
Aportaciones a planes de pensiones	3.000	3.000
Otros gastos sociales	288.747	124.543
Total	27.280.188	20.720.094

Del importe anterior, 14.742.201 euros en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 (11.303.210 euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006) corresponden al coste de personal médico.

Adicionalmente, formando parte de los gastos de personal se incluyen 798.993 euros en el ejercicio 2007 y 734.660 euros en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, correspondientes al coste de personal del departamento de marketing.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 el Grupo ha satisfecho 2.934 miles de euros (2.472 miles de euros en el periodo de trece meses finalizado el 31 de diciembre de 2006) en concepto de servicios profesionales sanitarios quirúrgicos, que se incluyen en el epígrafe de Otros gastos operativos de las cuentas de resultados consolidados adjuntas.

- c) El número medio de empleados durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, distribuidos por categorías profesionales, es el siguiente:

	2007	2006
Directivos	19	11
Licenciados sanitarios	119	72
Técnicos sanitarios y auxiliares	313	261
Otro personal no sanitario	100	46
Total plantilla media	551	390

Adicionalmente, el Grupo cuenta al 31 de diciembre de 2007 con 21 colaboradores personas físicas y jurídicas (15 colaboradores al 31 de diciembre de 2006) que prestan servicios que complementan las actividades sanitarias que realiza el Grupo, así como para atender variaciones puntuales de la demanda.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el detalle de la plantilla de la Sociedad por género era la siguiente:

	2007		2006	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Altos directivos y Administradores	5	-	3	-
Mandos intermedios (u otros directivos)	8	6	5	1
Licenciados sanitarios	67	50	47	27
Técnicos sanitarios y auxiliares	7	295	1	251
Otro personal no sanitario	19	112	12	39
Total	106	463	68	318

El Consejo de Administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 está compuesto por 7 miembros (nueve en el 2006), todos ellos varones (una mujer en el ejercicio 2006).

- d) El detalle de Otros gastos operativos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, es el siguiente (en euros):

	2007	2006
Compras diversas	979.662	1.043.991
Servicios profesionales médicos	2.934.795	2.472.473
Publicidad	6.403.296	4.901.227
Alquileres	4.240.237	3.465.840
Otros gastos operativos	5.994.727	4.787.946
Gastos ocasionados por la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad Dominante	2.222.056	-
	22.774.773	16.671.477

24. ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

El Grupo tiene compromisos con terceros derivados de los contratos de alquiler de las clínicas donde desarrolla su actividad (arrendamientos operativos) que ascienden a 3.287 miles de euros (2.127 miles de euros a 31 de diciembre de 2006), cuyos plazos oscilan entre 2 y 5 años.

25. REMUNERACIÓN DE LOS AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Clínica Baviera así como los de las cuentas anuales individuales de las sociedades que lo componen correspondientes al ejercicio 2007 han ascendido a 73 miles de euros (85 miles de euros en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006, de los que 63 miles de euros corresponden al auditor principal). Los honorarios abonados en el ejercicio 2007 por otros servicios prestados por los auditores de cuentas de las sociedades del Grupo han ascendido a 270 miles de euros (102 miles de euros en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006).

Durante el ejercicio 2007 no se han abonado honorarios por otros servicios prestados por otras sociedades que forman parte de la misma red internacional del auditor principal (48 miles de euros en el periodo de trece meses terminado el 31 de diciembre de 2006).

26. POLÍTICAS DE GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

El Grupo aprobó en 2007 el desarrollo del Mapa de Riesgos del Grupo como elemento integral de la toma de decisiones del Grupo, instrumento de comunicación y cohesión de la Dirección y como herramienta de conocimiento y gestión global de los riesgos del Grupo Baviera.

Las actividades del Grupo podrían estar expuestas a diversos riesgos financieros, fundamentalmente riesgo de mercado (incluyendo el riesgo del tipo de cambio), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. La gestión del riesgo del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad del Grupo.

Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad el Grupo opera en el ámbito de la Unión Europea por lo que no mantiene derechos de cobro ni compromisos con terceros en moneda diferente a la funcional (Euro).

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, pues la prestación de servicios a particulares constituye la mayoría de la cifra de negocios, realizándose el cobro, fundamentalmente, en efectivo o por medio de tarjetas de crédito o transferencias. En cuanto a la venta con pago aplazado realizada fundamentalmente a Sociedades Médicas y Mutualidades la gestión de riesgo se efectúa de acuerdo con las directrices de la Dirección del Grupo.

Riesgo de liquidez y de tipo de interés

El Grupo no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez, debido al mantenimiento de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales, que le aporta su ciclo de explotación.

En el caso de la necesidad puntual de financiación, el Grupo accede a préstamos, pólizas de crédito o cualquier otro instrumento financiero (Ver Nota 15).

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. La exposición del Grupo a este riesgo no es significativa por las razones aducidas anteriormente.

Instrumentos financieros

La adquisición de mercancías y existencias comerciales se realiza fundamentalmente en euros, de lo que se desprende que el Grupo no está expuesto a riesgos por variaciones en tipos de cambio que requieran de coberturas específicas.

27. INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

El Grupo no ha incurrido en gastos, ni ha adquirido activos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 ni en el periodo de trece meses comprendido entre el 1 de diciembre de 2005 y el 31 de diciembre de 2006, ni tiene conocimiento de la existencia de contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados consolidados del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

28. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas de Grupo Clínica Baviera, no se ha producido ningún hecho que pudiera tener un impacto significativo sobre las mismas.

Las presentes cuentas anuales consolidadas de Grupo Clínica Baviera del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, contenidos en las páginas adjuntas numeradas correlativamente de la 1 a la 55, ambas inclusive, han sido formulados en la reunión del Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. celebrada el 10 de marzo de 2008 con asistencia de todos los Consejeros que, para debida constancia, firman los mismos.

Presidente
D. Eduardo Baviera Sabater

Vocal
D. Julio Baviera Sabater
(Presidente de Clínica Baviera, S.A.)

Vocal
INVESTMENT BALLO HOLDING, B. V.
Representada por D. José Carlos Morón de Miguel

Vocal
CONET CAPITAL, S.L.
Representada por D. Pablo Díaz de Rábago Mazón

Vocal
INVERSIONES DARIO 3, B.V.
Representada por D. Fernando Llovet Osuna

Vocal
D. Juan Ignacio Dalmau Porta

Vocal
D. Ricardo Moreno Warleta

CLÍNICA BAVIERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**Informe de Gestión Consolidado
Ejercicio 2007**

CLÍNICA BAVIERA, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN ANUAL CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

Evolución del Grupo

Grupo Clínica Baviera es el Grupo líder en España en el campo de la cirugía refractiva con láser y otros tratamientos oftalmológicos. Con más de 20 años de experiencia en medicina oftalmológica, ofrecemos las técnicas más avanzadas para el tratamiento de prácticamente todas las patologías oculares, incluyendo cirugía refractiva con láser para miopía, hipermetropía y astigmatismo, implantes de lentes intraoculares para cataratas, tratamientos de glaucoma y presbicia, etc. Ofrecemos nuestros servicios a través de una amplia red de clínicas en muchas de las principales ciudades y capitales de provincia del territorio nacional.

Los excelentes resultados económicos del Grupo Clínica Baviera en el ejercicio 2007 han seguido la trayectoria marcada en los últimos años. De esta forma, la cifra de negocio consolidada superó los 78.382 miles de euros y el EBITDA supuso 22.513 miles de euros. Si excluyéramos los gastos originados en el proceso de Salida a Bolsa el EBITDA de 2007 ascendería a 24.737 miles de euros.

Este crecimiento ha sido fruto de muchos factores, pero sin duda alguna uno fundamental ha sido el excelente trabajo de nuestro equipo directivo, el equipo médico y el resto de profesionales del Grupo Clínica Baviera.

El ejercicio 2007 ha sido muy importante para la unidad de negocio de medicina y cirugía estética, ya que se han inaugurado un total de 5 clínicas (7 clínicas, si incluimos en el periodo los primeros meses de 2008). El crecimiento de esta línea de negocio ha sido muy significativo en el ejercicio 2007, alcanzando una facturación de 12.611 miles de euros.

El Grupo Clínica Baviera cuenta actualmente con 49 centros médicos, habiendo inaugurado 13 nuevas clínicas desde el mes de diciembre de 2006, incluida la apertura efectuada en el mes de diciembre de una clínica quirúrgica en Milán (Italia).

Acontecimientos importantes con posterioridad a la fecha de cierre del ejercicio

No se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre del ejercicio distintos de los que se indican en la memoria.

Evolución previsible del Grupo

El futuro del Grupo Clinica Baviera mantiene las líneas de actuación marcadas en los últimos años: inversión y liderazgo tecnológico, implantación nacional, excelencia por la calidad, etc., en el territorio nacional, tanto en el área oftalmológica como en la medicina y cirugía estéticas. En 2008, continuaremos nuestro plan de nuevas aperturas de acuerdo con nuestra estrategia de crecimiento.

En el año 2008 estaremos preparados para ofrecer a nuestros pacientes las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la presbicia o "vista cansada"; patología que afecta a una inmensa mayoría de adultos de más de 45 años y que contribuirá al crecimiento de nuestro cifra de negocio.

Actividades de I+D

El departamento de I+D sigue fiel a su importante misión en la investigación, desarrollo e innovación tecnológica de nuevos proyectos científicos con el objetivo de ofrecer nuevas posibilidades quirúrgicas a nuestros pacientes, mejorar procesos existentes y ampliar el número de servicios ofrecidos, todo ello con el objetivo global de profundizar en el conocimiento del ojo humano. Una de las tareas fundamentales de nuestro departamento de I+D es la formación continua de nuestros doctores y personal médico, con la finalidad de seguir prestando los máximos niveles de calidad a nuestros pacientes.

Adquisiciones de acciones propias

En el ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2006 la Sociedad dominante adquirió a uno de sus accionistas 667 acciones de la clase A y 1.867 acciones de la clase B. Estas acciones han sido debidamente registradas en el balance consolidado, siendo el destino final de las mismas su enajenación.

A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se había enajenado la totalidad de estas acciones.

Gestión del riesgo financiero

El Grupo aprobó en 2007 el desarrollo del Mapa de Riesgos del Grupo como elemento integral de la toma de decisiones del Grupo, instrumento de comunicación y cohesión de la Dirección y como herramienta de conocimiento y gestión global de los riesgos del Grupo Baviera.

Las actividades del Grupo podrían estar expuestas a diversos riesgos financieros, fundamentalmente riesgo de mercado (incluyendo el riesgo del tipo de cambio), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. La gestión del riesgo del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad del Grupo.

Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad el Grupo opera en el ámbito de la Unión Europea por lo que no mantiene derechos de cobro ni compromisos con terceros en moneda diferente a la funcional (Euro).

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, pues la prestación de servicios a particulares constituye la mayoría de la cifra de negocios, realizándose el cobro, fundamentalmente, en efectivo o por medio de tarjetas de crédito o transferencias. En cuanto a la venta con pago aplazado realizada fundamentalmente a Sociedades Médicas y Mutualidades la gestión de riesgo se efectúa de acuerdo con las directrices de la Dirección del Grupo.

Riesgo de liquidez y de tipo de interés

El Grupo no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez, debido al mantenimiento de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales, que le aporta su ciclo de explotación.

En el caso de la necesidad puntual de financiación, el Grupo accede a préstamos, pólizas de crédito o cualquier otro instrumento financiero (Ver Nota 15).

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. La exposición del Grupo a este riesgo no es significativa por las razones aducidas anteriormente.

Instrumentos financieros

La adquisición de mercancías y existencias comerciales se realiza fundamentalmente en euros, de lo que se desprende que el Grupo no está expuesto a riesgos por variaciones en tipos de cambio que requieran de coberturas específicas.

No se ha producido el uso de instrumentos financieros por parte de la Sociedad que resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados consolidados.

Información adicional que se incluye de acuerdo con el art. 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

- a) **La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.**

A 31 de diciembre de 2007, el capital social de Clínica Baviera, S.A. es de UN MILLÓN SEISCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y OCHO euros (1.630.758 euros), representado por 16.307.580 acciones de diez céntimos de euros (0,10 €) de valor nominal cada una, que constituyen una sola serie.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

Las acciones serán libremente transmisibles, sin más limitaciones o requisitos que los establecidos en la Ley.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Clínica Baviera, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la CNMV al 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	% del Capital		
	Participación directa	Participación indirecta	Total
Investment Ballo Holding, BV	15,427%	-	15,427%
Corporación Financiera Alba	-	15,461%	15,461%
Inversiones Dario 3, BV	9,290%	-	9,290%
Chase Nominee Ltd	5,667%	-	5,667%
Healthcore Management LP	-	5,923%	5,923%
Inversiones Telesan BV	5,504%	-	5,504%
JP Morgan International Bank, Ltd	5,027%	-	5,027%
South American Farming BV	5,000%	-	5,000%

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

Podrán asistir a la Junta General los accionistas que posean un número mínimo de 50 acciones.

e) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 5 miembros como mínimo y 15 como máximo, elegidos por la Junta General de Accionistas. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.
- Para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda válidamente acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital social, la transformación, la fusión o escisión o la disolución de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento del citado capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo solo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

f) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Consejero Delegado tiene delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo prevenido en la Ley, los Estatutos y este Reglamento y le corresponderá la efectiva dirección de los negocios de la Sociedad, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración en los ámbitos de sus respectivas competencias.

g) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que disponen indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente son los siguientes:

El Dr Julio Baviera y D. Eduardo Baviera habrán de ser indemnizados en caso de extinción de sus contratos de Alta Dirección, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con una cantidad igual a una anualidad de su retribución fija.

El Dr Fernando Llovet y Dr Luis Miguel Raga habrán de ser indemnizados en caso de extinción de su relación laboral con la Sociedad, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con la mayor de las siguientes cantidades: una anualidad de retribución fija o 45 días de salario neto por año de servicio, con un máximo de 42 mensualidades.

Finalmente D. Marcos Bueso habrá de ser indemnizado en caso de extinción de su contrato como Alto Directivo, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario con una cantidad igual a 8 mensualidades de su retribución fija.

CLINICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EUROPEO

El presente informe de gestión consolidado de Grupo Clínica Baviera del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, contenido en las páginas adjuntas numeradas correlativamente de la 1 a la 6 ambas inclusive, ha sido formulado en la reunión del Consejo de Administración de Clínica Baviera, S.A. celebrada el 10 de marzo de 2008 con asistencia de todos los Consejeros que, para debida constancia, firman los mismos.

Presidente
D. Eduardo Baviera Sabater

Vocal
D. Julio Baviera Sabater
(Presidente de Clínica Baviera, S.A.)

Vocal
INVESTMENT BALLO HOLDING, B. V.
Representada por D. José Carlos Morón de Miguel

Vocal
CONET CAPITAL, S.L.
Representada por D. Pablo Díaz de Rábago Mazón

Vocal
INVERSIONES DARIO 3, B.V.
Representada por D. Fernando Llovet Osuna

Vocal
D. Juan Ignacio Dalmau Porta

Vocal
D. Ricardo Moreno Warleta