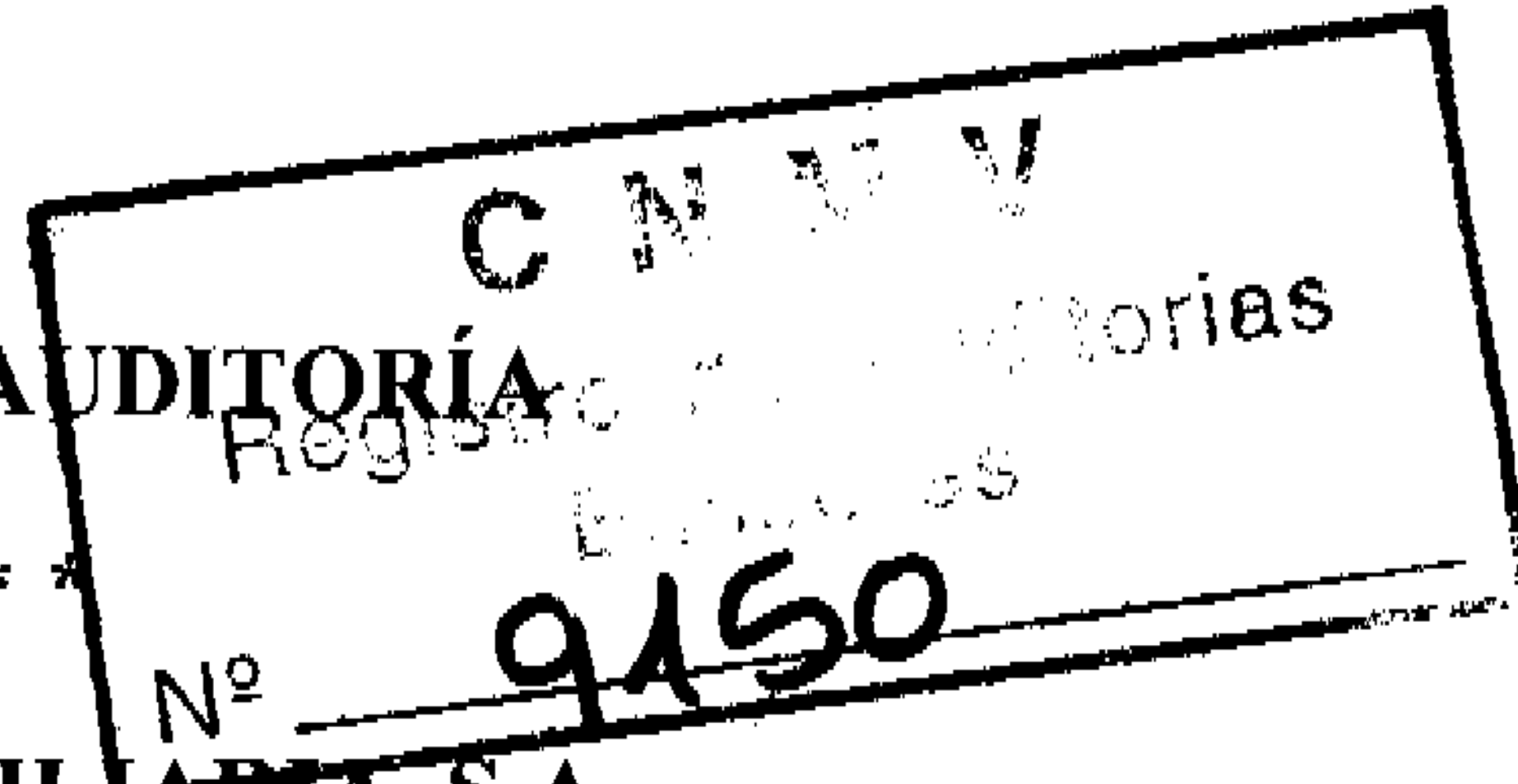




INFORME DE AUDITORÍA

FADESA INMOBILIARIA, S.A.

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2005**



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES



A los Accionistas de
FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Fadesa Inmobiliaria, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005, 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.

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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 28 de febrero de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fadesa Inmobiliaria, S.A. al 31 de diciembre de 2005 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, 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 2005. 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 la información distinta de la obtenida de los registros contables de la Sociedad.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2005 Nº 04SD-000079/7
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

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


Andrés Lucendo Monedero

1 de marzo de 2006



FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005

A handwritten mark or signature, possibly a stylized letter 'S' or a similar symbol, located at the bottom center of the page.

A handwritten mark or signature, possibly a stylized letter 'B' or a similar symbol, located at the bottom right of the page.

FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Balance de situación a 31 de diciembre de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

	2005	2004	PASIVO	2005	2004
ACTIVO			FONDOS PROPIOS	480.212	353.435
INMOVILIZADO	294.203	165.128	CAPITAL SUSCRITO	11.222	11.137
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	502	547	PRIMA DE EMISION	67.866	51.179
INMOVILIZADO INMATERIAL	15.815	17.792	RESERVAS	250.180	173.732
Concesiones administrativas	2.287	2.287	Reserva legal	2.227	2.227
Aplicaciones informáticas	977	633	Otras reservas	247.953	171.505
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	19.595	19.738	RESULTADO DEL EJERCICIO	150.944	117.387
Amortización acumulada	(7.044)	(4.866)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.414	1.692
INMOVILIZADO MATERIAL	39.879	24.125	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	23.245	18.623
Inmuebles para explotación	12.767	12.593	ACREEDORES A LARGO PLAZO	562.906	549.929
Inmuebles para uso propio	6.165	5.504	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	173.994	203.746
Instalaciones técnicas y maquinaria	933	920	OTROS ACREEDORES	56.713	15.976
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7.219	6.188	Otras deudas	47.120	6.082
Anticipos e inmovilizaciones en curso	15.489	--	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	231	231
Otro inmovilizado	11.807	10.789	Administraciones Públicas	9.362	9.663
Amortización acumulada	(14.501)	(11.869)	ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	332.137	330.135
INMOVILIZADO FINANCIERO	238.007	122.664	DESEMB. PTES S/ ACCIONES NO EXIG. EMP. GRUPO	62	72
Participaciones en empresas del grupo	132.997	70.906	ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.152.858	1.531.766
Créditos a empresas del grupo	21.000	21.496	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	990.406	568.233
Participaciones en empresas asociadas	90.232	11.749	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	129.080	84.107
Cartera de valores a largo plazo	26.519	46.362	ACREEDORES COMERCIALES	897.090	794.536
Otros créditos	256	859	Anticipos recibidos de clientes	474.015	385.707
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	813	686	Deudas por compras o prestación de servicios	423.075	408.829
Administraciones Públicas a largo plazo	17.483	7.458	OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	69.758	45.953
Provisiones	(51.293)	(36.852)	Administraciones Públicas	61.409	36.846
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.909	2.517	Otras deudas	7.053	8.849
ACTIVO CIRCULANTE	2.924.523	2.287.800	Remuneraciones pendientes de pago	1.299	1.102
EXISTENCIAS	1.859.983	1.448.434	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	(3)	128
Terrenos y solares	934.100	703.315	PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	66.524	38.937
Proyecciones en curso	702.725	578.550	TOTAL PASIVO	3.220.635	2.455.445
Obras en curso	38.912	27.271			
Edificios construidos	170.770	120.121			
Anticipos	13.476	19.177			
DEUDORES	901.592	808.881			
Clientes por ventas y prestación de servicios	503.688	397.960			
Empresas del grupo deudoras	399.226	396.855			
Deudores varios	17.716	10.219			
Personal	688	140			
Administraciones Públicas	1.236	4.446			
Provisiones	(20.962)	(739)			
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	116.555	20.183			
ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO	2.058	--			
TESORERÍA	43.254	9.131			
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.081	1.171			
TOTAL ACTIVO	3.220.635	2.455.445			

C N 3017
Registro de Auditorias
Emisores
9450

FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

DEBE	2005	2004	HABER	2005	2004
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	838.222	737.902	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	1.108.580	953.492
APROVISIONAMIENTOS	598.743	546.731	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	894.691	753.117
Consumos de terrenos y solares	92.215	108.115	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	771.463	596.139
Obras y servicios realizados por terceros	506.528	438.616	Obra ejecutada	110.565	153.342
TRANSFER. DE INMOV. A PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	56	--	Ingresos por arrendamiento	2.032	1.415
GASTOS DE PERSONAL	58.990	53.899	Prestación de servicios	10.631	2.221
DOTACION PARA AMORTIZACION DE INMOVILIZADO	5.117	5.108	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	208.829	199.172
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	45.553	34.611	EXISTENCIAS INCORPORADAS AL INMOVILIZADO	4.017	290
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	129.763	97.553	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	1.043	913
Servicios exteriores	91.318	70.098	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	980	658
Tributos	38.445	27.455	Subvenciones de explotación	63	255
BENEFICIO DE EXPLOTACION	270.358	215.590	INGRESOS FINANCIEROS	7.259	2.388
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	46.565	31.628	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	19	20
Por deudas con terceros	33.324	25.128	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	7.218	2.348
Por deudas con empresas del grupo	33.134	25.055	De empresas del grupo	3.114	1.354
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERA	190	73	Otros intereses	4.104	994
	13.241	6.500	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	22	20
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	231.052	186.350	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	39.306	29.240
GASTOS EXTRAORDINARIOS	12.500	19.261	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	3.287	9.851
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	1.200	2.320	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	2.051	8.430
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	26	2	BENEFICIOS DE OPERAC. CON ACCIONES Y OBLIG. PROPI	499	619
GASTOS EXTRAORDINARIOS	11.274	16.552	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	735	611
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	--	387	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	2	191
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	221.839	176.940	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	9.213	9.410
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	70.895	59.553			
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	150.944	117.387			

MEMORIA ANUAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2005

1. - NATURALEZA Y ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

Fadesa Inmobiliaria, S.A. antes denominada Urbanizadora Inmobiliaria Fadese, S.A. (FADESA) en adelante la Sociedad, se constituyó como Sociedad anónima el 24 de julio de 1980 por un periodo de tiempo indefinido. Su objeto social y actividades principales consisten en la promoción inmobiliaria y la construcción, contemplando también todas las actuaciones derivadas de las mismas (compra y venta de solares, edificación, gestión urbanística, etc.).

La Sociedad es matriz de un Grupo de empresas dedicadas, fundamentalmente, a la actividad inmobiliaria y de construcción. La actividad promotora y de construcción de la Sociedad se ha realizado en España y Portugal.

El domicilio social de la Sociedad está establecido en A Coruña.

2. - BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y con las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005, que han sido formuladas por el Consejo de Administración, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

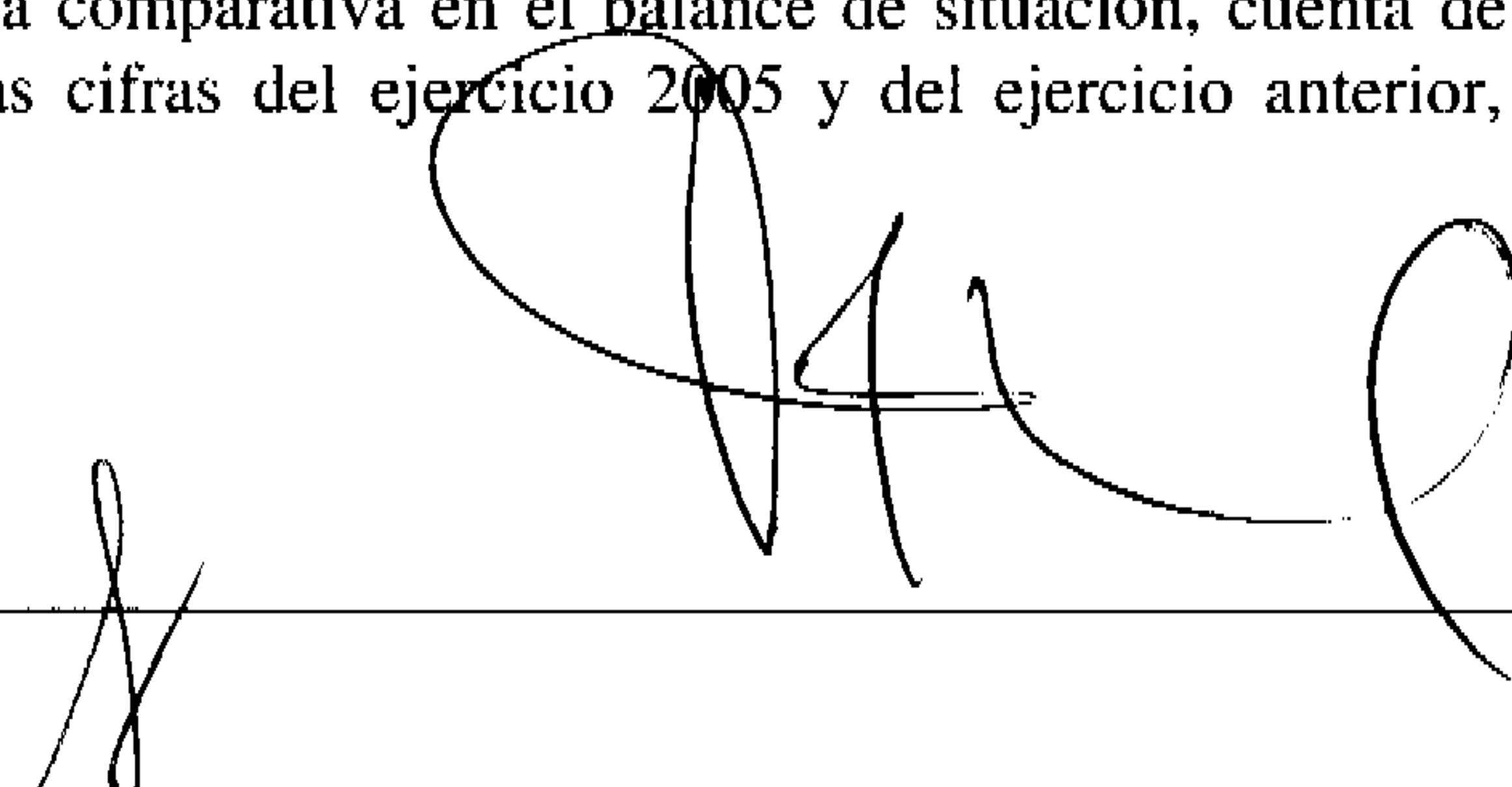
Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de fecha 6 de mayo de 2005.

b) Comparación de información.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.

Las presentes cuentas anuales corresponden a la Sociedad individual, adicionalmente Fadesa Inmobiliaria S.A., como Sociedad dominante de un grupo de Sociedades consolidables, ha formulado sus cuentas anuales consolidadas, bajo las nuevas normas internacionales de contabilidad.

Las cuentas anuales muestran de forma comparativa en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y cuadro de financiación las cifras del ejercicio 2005 y del ejercicio anterior, guardando uniformidad en la presentación.



c) Principios contables.

Los principales principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales de 2005 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios con incidencia en el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Sociedad se han aplicado en la elaboración de estas cuentas anuales.

Las cifras contenidas en los documentos que componen el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria están expresadas en miles de euros.

3. - DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005, que los Administradores presentarán a la Junta General de Accionistas para su aprobación es la siguiente:

<u>Concepto</u>	<i>miles de €</i> <u>Pendientes</u>
Base de distribución	150.944
Distribución	
- Reservas voluntarias	102.924
- Reservas para inversiones en territorio canario (RIC)	2.010
- Dividendos	46.010
Total	150.944

La propuesta de distribución de resultados de los administradores supone repartir un dividendo de 0,41 € por acción.

4. - PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

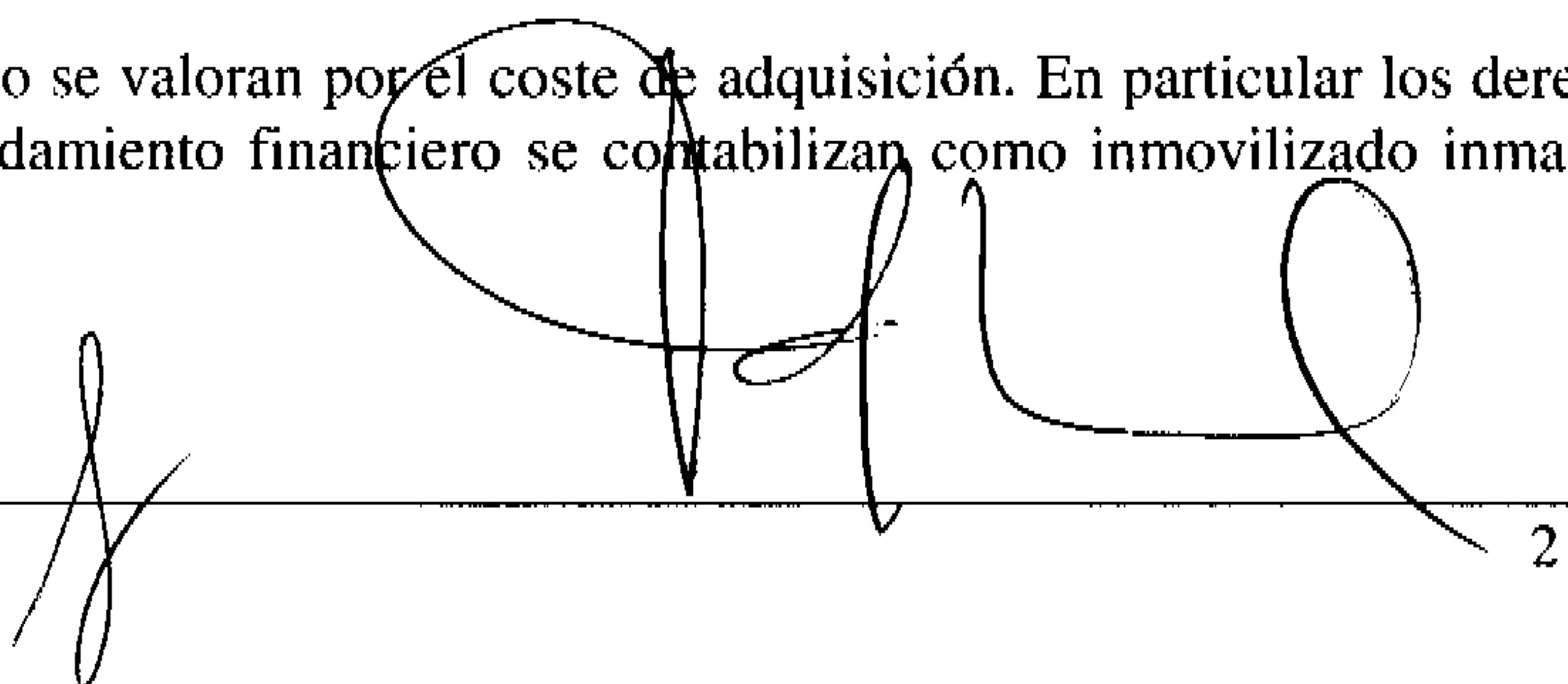
Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y la Norma de Adaptación Sectorial para las Empresas Inmobiliarias, han sido los siguientes:

a) Gastos de establecimiento.

En esta partida se incluyen los gastos incurridos en ampliaciones de capital y puesta en marcha de nuevos proyectos. La amortización de los mismos se realiza en cinco años, lo cual ha implicado un cargo en el presente ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias de 307 miles de euros.

b) Inmovilizado inmaterial.

Los bienes incluidos en este apartado se valoran por el coste de adquisición. En particular los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial



por el valor al contado del bien y se amortizan con el mismo criterio que más adelante se indica para el inmovilizado material, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos valores, que representan los gastos financieros de la operación, se contabilizan como gastos a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.

Las aplicaciones informáticas se valoran por su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal en cinco años.

Las concesiones administrativas corresponden fundamentalmente al coste de adquisición de un derecho de explotación de un acuífero de aguas minero-medicinales. Su amortización se realiza de forma lineal durante el periodo concesional residual, es decir, 18 años desde 2002.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio de 2005 en concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendió a 2.250 miles de euros.

c) Inmovilizado material.

El inmovilizado material se halla valorado a su coste de adquisición o de construcción, dotándose la oportuna provisión por depreciación cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable. La Sociedad no se ha acogido a ninguna normativa legal para la actualización del valor de sus elementos de inmovilizado material.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento que se producen.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

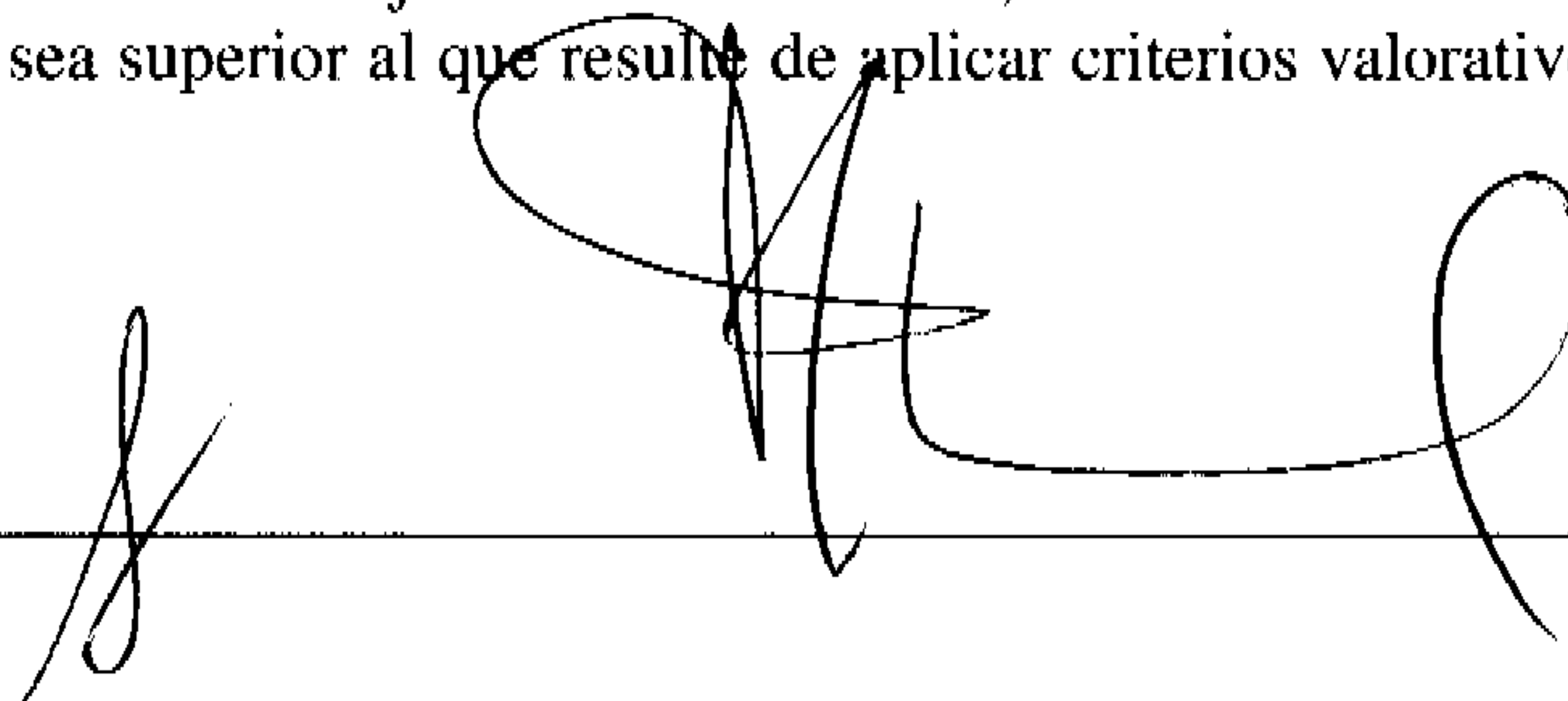
Concepto	Años de vida útil
Edificios	50
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7 a 10
Otro inmovilizado	8 a 10

Como excepción a lo arriba expuesto, los bienes usados siguen un criterio de amortización acelerada al doble de lo establecido para su vida útil estimada.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendió a 2.560 miles de euros.

d) Inversiones financieras.

Las participaciones en el capital de otras Sociedades están registradas al coste de adquisición, minorado, en su caso, por una provisión que recoge la diferencia entre dicho importe y el valor teórico contable de esas participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que todavía subsistan al cierre del ejercicio. No obstante, cuando el coste de adquisición corregido por la provisión indicada sea superior al que resulte de aplicar criterios valorativos racionales



admitidos en la práctica, se aumentará la provisión por el importe necesario para ajustar el valor en libros de la participación a su valor previsto de realización.

En el caso de participaciones en sociedades que a su vez son matrices de un subgrupo, el valor teórico contable se calcula con relación a los fondos propios consolidados de dicho subgrupo.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital de ciertas empresas y tiene posesión de más del 20% en otras. Las cuentas anuales del ejercicio 2005, no reflejan los aumentos o disminuciones de valor de dichas participaciones que resultarían de aplicar criterios de consolidación, tal como se explica en la nota 2 de la presente memoria.

Las participaciones de capital derivadas de aportaciones de terrenos en la constitución de sociedades se valoran al coste de adquisición de dichos terrenos.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios.

Los intereses incorporados al nominal de las deudas por operaciones de tráfico o de inmovilizado con vencimiento superior al año, se registran en esta cuenta, imputándose anualmente a resultados con un criterio financiero.

f) Existencias.

Las existencias están constituidas por:

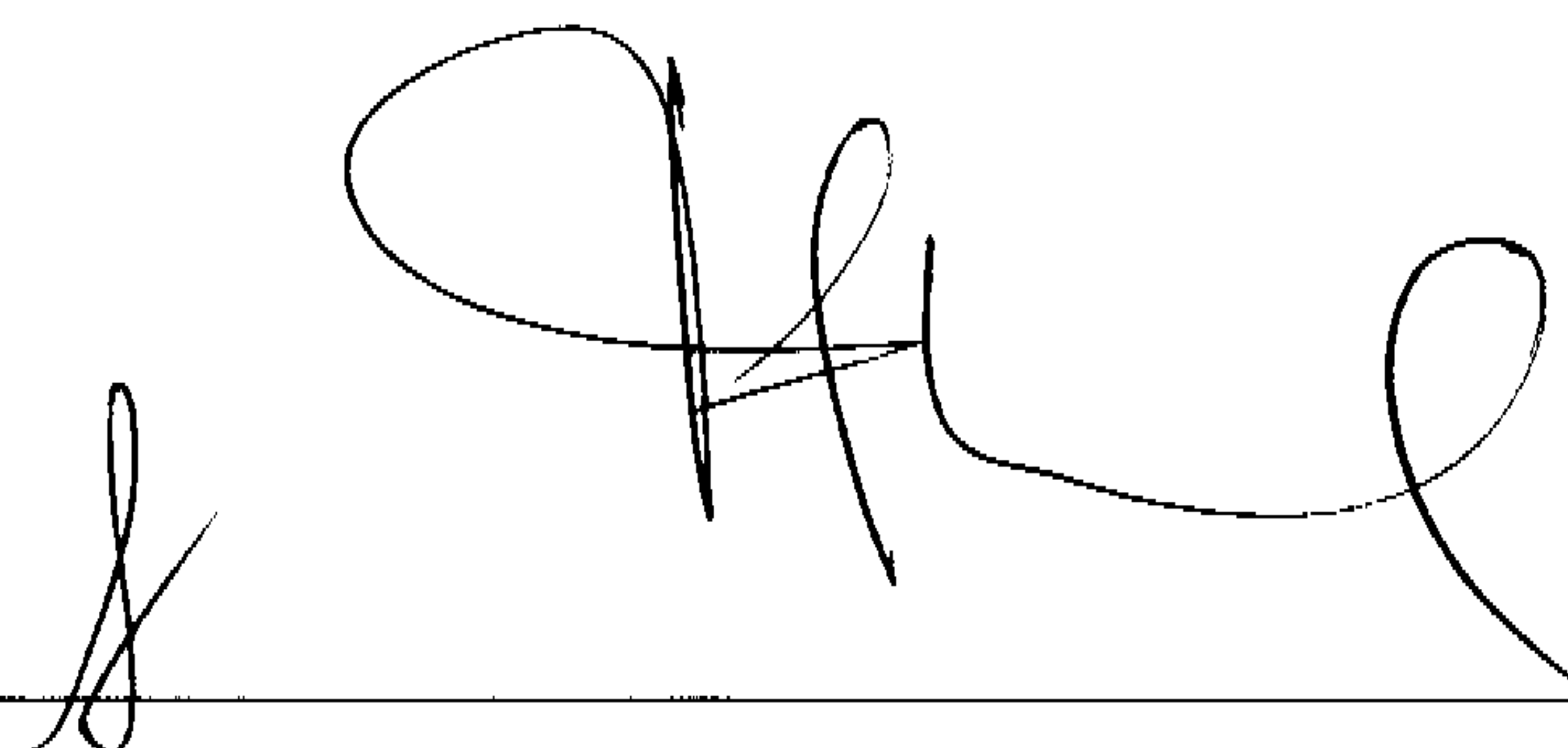
1. Terrenos y solares.

Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Dicho importe se traspasa a "Promociones en curso" en el momento de comienzo de las obras.

2- Promociones en curso.

Como promociones en curso se incluyen, además de los derivados del apartado anterior, los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución a la fecha del cierre del ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc.) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

- *Promociones en curso de construcción a ciclo corto:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente sea inferior a un año desde el 31/12/2005.
- *Promociones en curso de construcción a ciclo largo:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente supere un año desde el 31/12/2005.



3. Edificios construidos.

A la finalización de cada promoción inmobiliaria, la Sociedad sigue el procedimiento de traspasar desde la cuenta "Promociones en curso" a "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellos inmuebles aún pendientes de venta.

4. Obras en curso.

Se recoge en este epígrafe los costes a origen correspondientes a obras donde la Sociedad trabaja como constructora y cuyo importe se certificará a terceros.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado. Las cuentas anuales adjuntas no recogen ninguna provisión por este concepto al no estimarse la existencia de minusvalías futuras.

g) Deudores.

1. Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado y distinguiéndose entre corto plazo y el largo plazo en función de la fecha de vencimiento. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

2. Créditos comerciales.

Los créditos comerciales se encuentran valorados por el nominal y recogen los créditos concedidos a clientes por operaciones de tráfico que incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito.

La Sociedad realiza una estimación de los saldos que pudieran resultar dudosos a efectos de dotar la oportuna provisión.

h) Acciones propias.

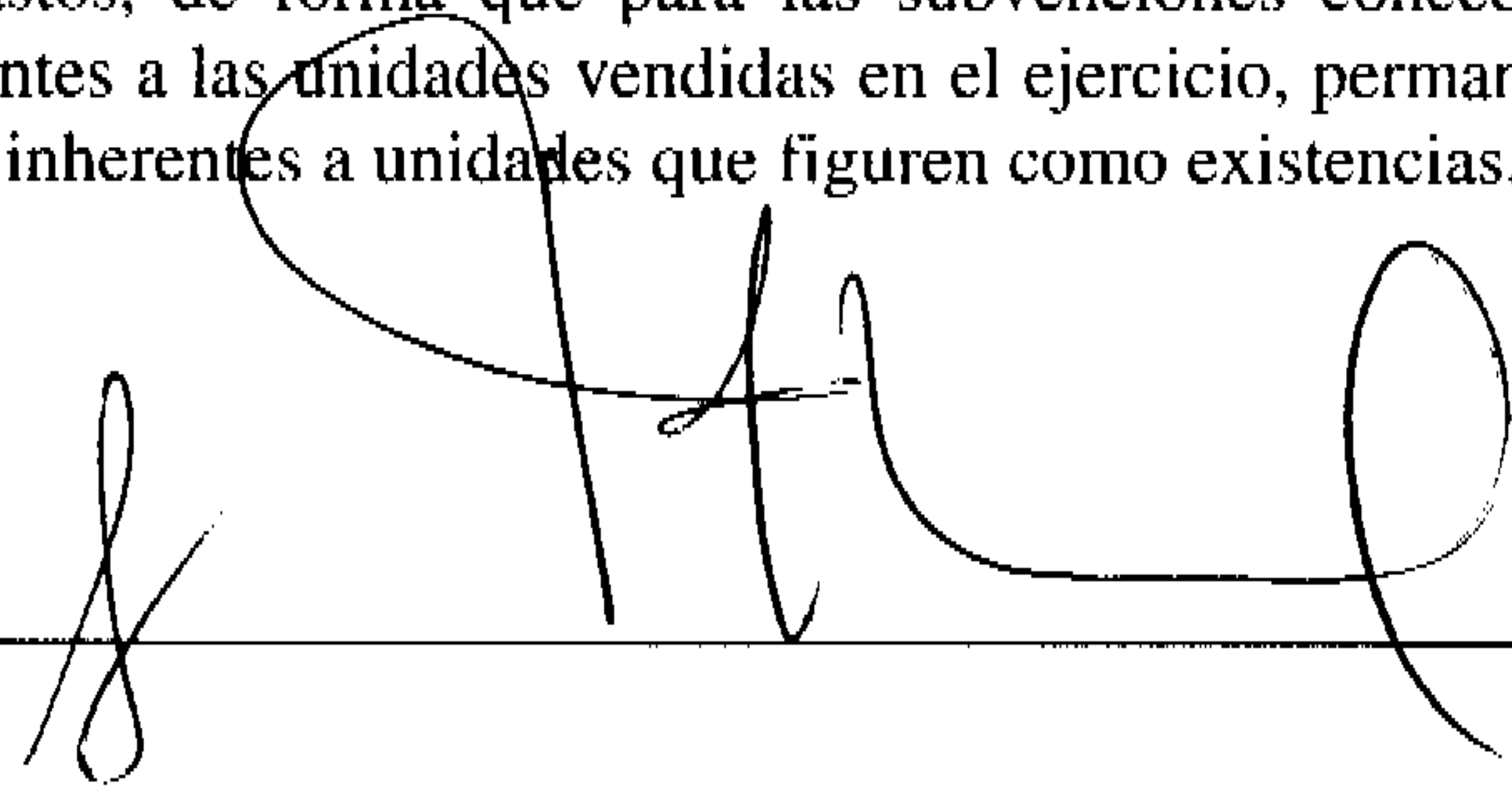
La Sociedad realiza, al amparo de las correspondientes autorizaciones de la Junta General, operaciones de compra -venta de acciones propias cuyo objetivo es su venta en el plazo más breve posible. Estas acciones se valoran al menor valor entre el coste de adquisición, el valor de cotización y el valor teórico contable. Se entiende como valor de cotización el menor entre la media del último trimestre o la del último día del año.

Cuando el valor teórico contable es inferior al valor de cotización, se dota una provisión por la diferencia con cargo a reservas de libre disposición.

i) Ingresos a distribuir en varios ejercicios.

1. Subvenciones oficiales.

Se corresponden con subvenciones recibidas por la adquisición de suelo para la construcción de viviendas en régimen de protección oficial. Se contabilizan en el momento de la concesión por el organismo estatal o autónomo correspondiente. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio de correlación entre ingresos y gastos, de forma que para las subvenciones concedidas, se trasladan a ingresos los saldos correspondientes a las unidades vendidas en el ejercicio, permaneciendo en balance aquellos otros importes que sean inherentes a unidades que figuren como existencias.



2. Otros ingresos a distribuir.

Se corresponden con las cantidades recibidas por la cesión temporal del usufructo de las acciones que la Sociedad posee en Guadalmina Golf, S.A. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio lineal en función del tiempo de cesión de las acciones.

j) Provisiones para operaciones de tráfico.

En este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

1. Provisiones para garantías.

Corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje de la cifra de ventas del ejercicio y del precedente. La variación neta registrada en el ejercicio por este concepto ha sido de 1.078 miles de euros. El saldo registrado al cierre del ejercicio es de 5.812 miles de euros.

Adicionalmente, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

2. Provisiones por costes pendientes de incurrir.

Corresponde a los costes pendientes de incurrir de aquellas promociones donde se han registrado los ingresos por ventas. Su valoración se realiza por diferencia entre los costes presupuestados y los incurridos. El saldo registrado al cierre del ejercicio es de 60.712 miles de euros.

3. Provisiones por pérdidas futuras.

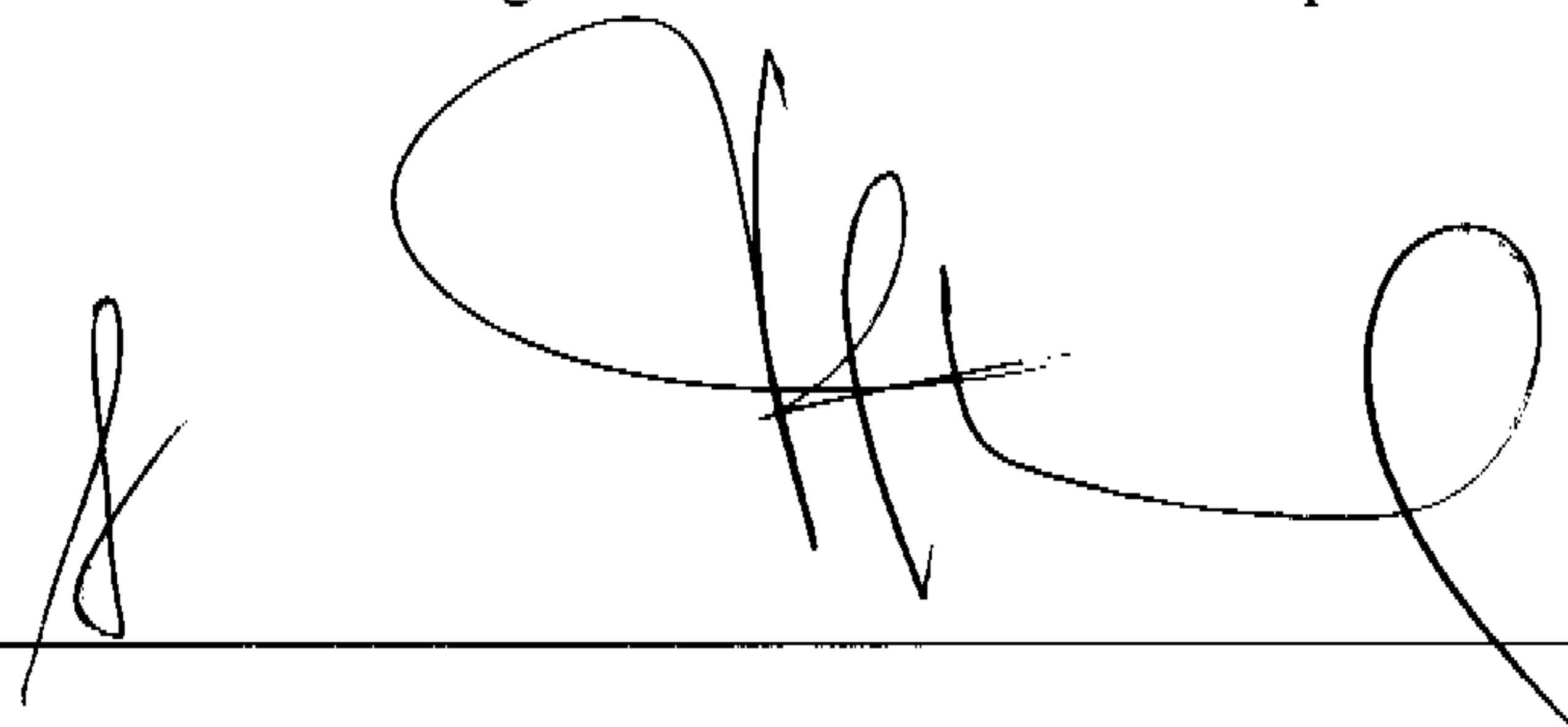
La Sociedad realiza un análisis de las promociones en existencias que, una vez descontados los costes comerciales, pudieran aportar márgenes negativos. La provisión se realiza por el valor de las pérdidas futuras en las que pudieran incurrir dichas promociones en el momento del reconocimiento de los ingresos por venta. A cierre del ejercicio 2005 no existen pérdidas previstas por este concepto.

k) Provisiones para riesgos y gastos.

1. Provisiones para impuestos.

Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que recaen sobre los préstamos hipotecarios, la Sociedad, hasta el ejercicio 2002, tenía adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, por aplicación del principio de prudencia, la Sociedad mantiene registrado dentro del epígrafe 'Provisiones para impuestos' un saldo de 4.481 miles de euros para hacer frente a posibles resoluciones de los tribunales y distintas administraciones contrarias a la posición de la Sociedad. Desde el ejercicio 2003, de acuerdo al cambio normativo introducido, se liquidan los impuestos correspondientes considerando como base imponible la responsabilidad hipotecaria máxima.

Adicionalmente a lo anterior, la Sociedad mantiene registrado 7.808 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal.



2. Otras provisiones.

Corresponde a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso y otros compromisos, la Sociedad mantiene registrado un saldo de 1.902 miles de euros para atender dichos compromisos. Asimismo, en este epígrafe se incluye el coste que supondrá para la Sociedad la responsabilidad que tiene en la restitución del patrimonio neto de las sociedades participadas. Por este concepto la Sociedad mantiene registrado un saldo para la responsabilidad con Eurogalia, S.L. por importe de 4.157 miles de euros.

3. Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos.

La Sociedad ha recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas por importe de 12.164 miles de euros. De acuerdo con los informes periciales analizados se estima que el importe necesario para atender a las posibles resoluciones judiciales por estos motivos sería de 4.897 miles de euros.

l) Deudas.

Se registran por su valor de reembolso. La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación. Se consideran a largo plazo cuando dicho plazo sea superior a doce meses a partir de la fecha del cierre contable.

Los préstamos hipotecarios subrogables se contabilizan dentro del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" por el importe dispuesto. Se clasifican a corto plazo todos aquellos importes que, aún teniendo vencimiento superior a doce meses, están financiando viviendas sobre las que existe un compromiso firme de venta (contratos privados) y cuyo plazo de entrega previsto sea inferior a un año.

m) Impuesto sobre beneficios.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias de naturaleza permanente con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

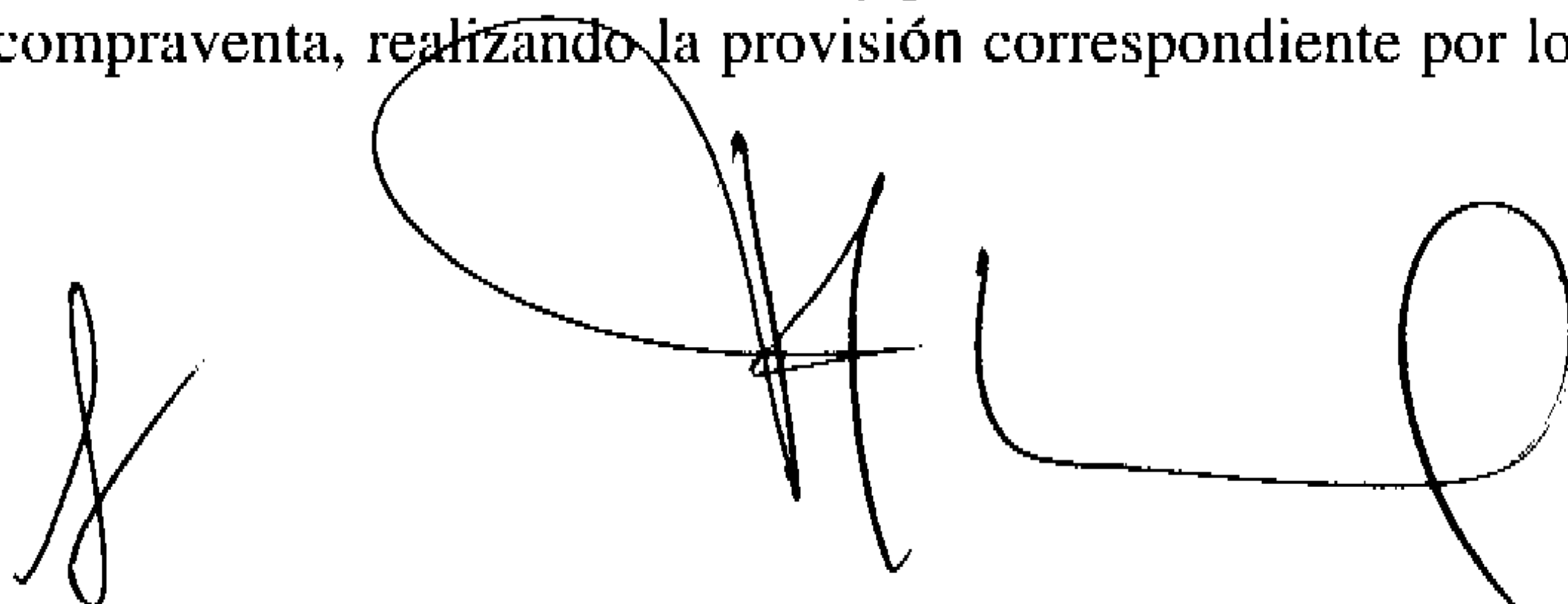
Adicionalmente la Sociedad registra en el balance de situación los impuestos anticipados y diferidos originados por las diferencias temporales entre el resultado contable y el resultado fiscal.

n) Método de reconocimiento de las ventas.

La Sociedad sigue el criterio de registrar los ingresos derivados de la venta de viviendas de promociones inmobiliarias en el momento de la entrega de las llaves (firma en escritura pública la compraventa).

Las entregas, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, en concepto de a cuenta, recibidas de clientes durante el periodo comprendido entre la firma del contrato privado de compraventa y el momento en el que se efectúa la firma en la escritura pública, se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo del balance de situación adjunto.

El reconocimiento de los ingresos derivados de las ventas de solares y parcelas se realiza en el momento de la firma del contrato privado de compraventa, realizando la provisión correspondiente por los costes pendientes de incurrir.



o) Actuaciones empresariales con incidencia medioambiental.

Las actividades de la Sociedad no tienen más incidencia en el medio que las derivadas del desarrollo de las promociones.

Todas las actuaciones realizadas por la Sociedad relativas a la minimización del impacto ambiental de sus promociones han sido incluidas como mayor coste de las mismas.

p) Plan de pensiones y otras obligaciones frente al personal.

La Sociedad no tiene un plan de pensiones de jubilación para sus empleados, estando las obligaciones al respecto cubiertas por la Seguridad Social.

Las indemnizaciones a pagar a empleados por despidos que pudieran producirse como consecuencia de ajustes en plantilla u otros motivos no imputables a ellos se calculan en base a los años de servicio. Cualquier gasto por este concepto se contabiliza en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se acuerda el despido.

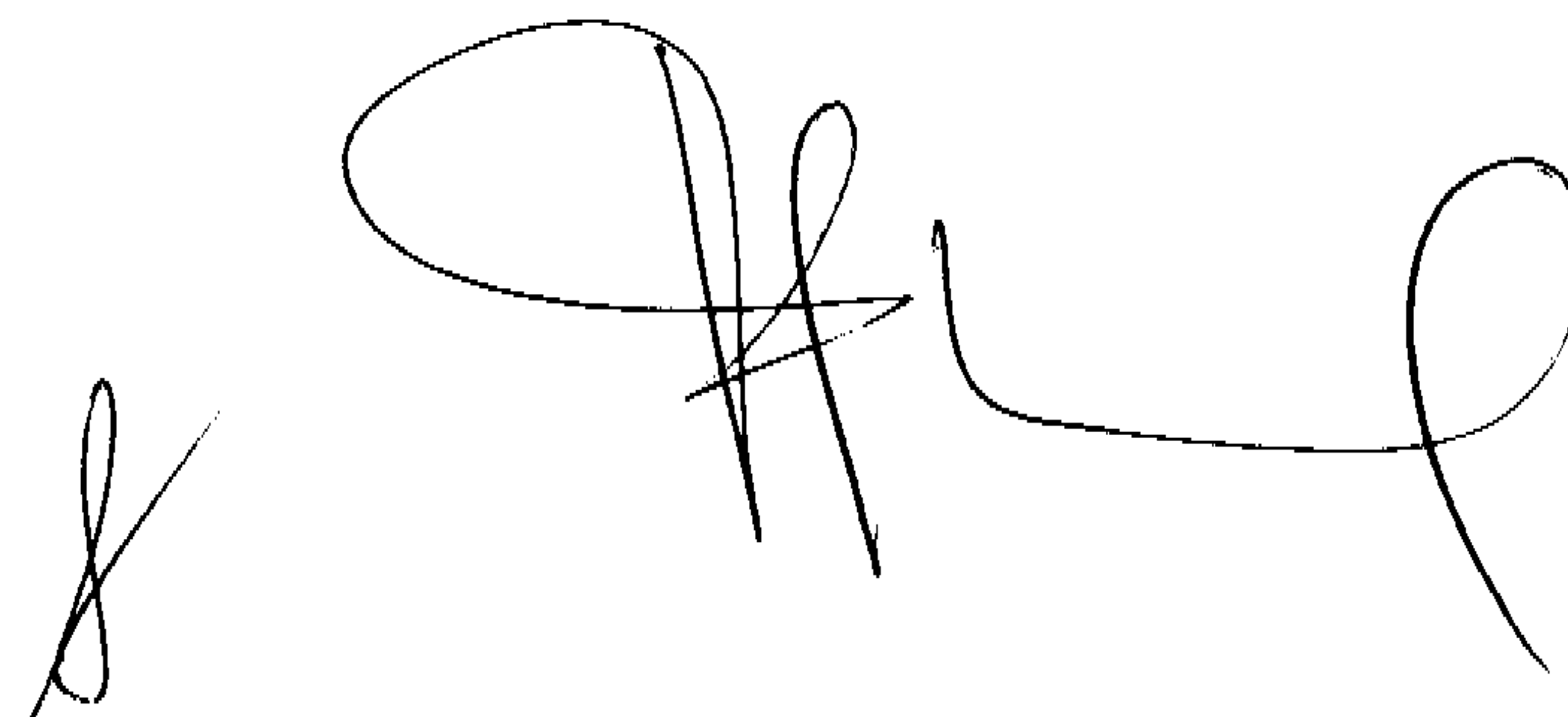
5. - GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2005 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos de establecimiento	
Saldo a 31/12/2004	547
Adiciones	262
Amortizaciones	(307)
Saldo a 31/12/2005	502

6. - INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2005 de las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial, y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:



				<i>miles de €</i>
	Saldo a			Saldo a
Inmovilizado inmaterial	31/12/2004	Adiciones	Trasposos	31/12/2005
Concesiones administrativas	2.287	--	--	2.287
Aplicaciones informáticas	633	344	--	977
Bienes de leasing	19.738	--	(143)	19.595
Total Coste	22.658	344	(143)	22.859
Amort. acum. concesiones administ.	(288)	(126)	--	(414)
Amort. acum. aplicaciones informát.	(472)	(137)	--	(609)
Amort. acum. bienes de leasing	(4.106)	(1.987)	72	(6.021)
Total Amortización	(4.866)	(2.250)	72	(7.044)
Valor neto	17.792	(1.906)	(71)	15.815

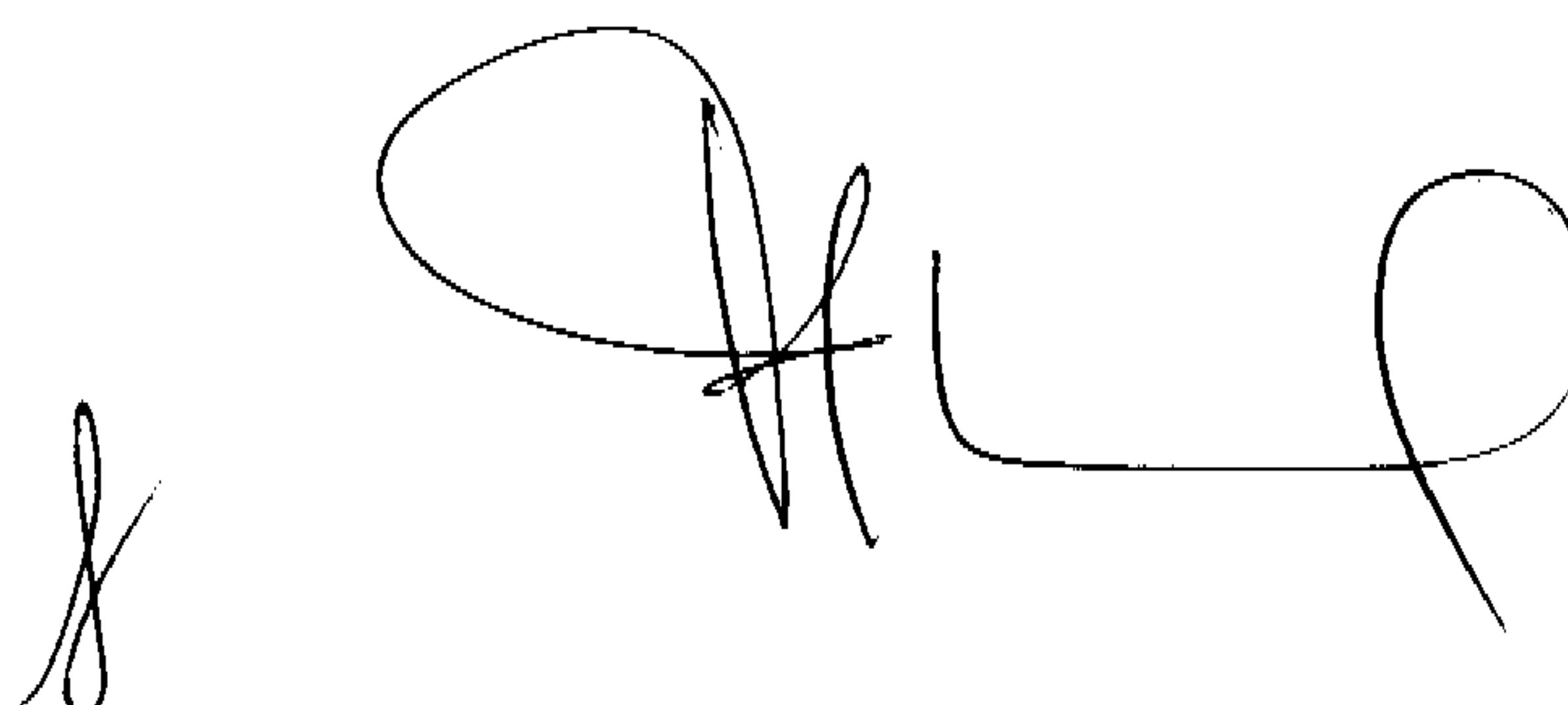
A 31 de diciembre de 2005 el detalle de los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
Concepto	Valor contable	Opción de compra	Cuotas		
			Anteriores	Ejercicio	Pendientes
Elementos de transporte	19.501	203	5.477	2.268	15.473
Otro inmovilizado	94	2	32	22	46
Total	19.595	205	5.509	2.290	15.519

El contrato principal de leasing tiene una duración global de 10 años quedando pendiente al cierre del ejercicio un periodo de 6,8 años.

7. - INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2005 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:



miles de €

	Saldo a				Saldo a
Inmovilizado material	31/12/2004	Adiciones	Retiros	Trasposos	31/12/2005
Inmuebles para explotación	12.593	174	--	--	12.767
Inmuebles para uso propio	5.504	710	--	(49)	6.165
Instalaciones técnicas y similares	920	20	--	(7)	933
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.188	1.032	(1)	--	7.219
Equipos de proceso y otro inmovilizado	4.587	645	--	143	5.375
Elementos de transporte	6.202	230	--	--	6.432
Anticipos e inmovilizaciones en curso	--	11.472	--	4.017	15.489
Total Coste	35.994	14.283	(1)	4.104	54.380
Amort. inm. explotación	(677)	(202)	--	--	(879)
Amort. uso propio	(287)	(90)	--	--	(377)
Amort. instal. técnicas y similares	(733)	(87)	--	--	(820)
Amort. otras instal., utillaje y mobiliario	(2.349)	(701)	--	--	(3.050)
Amort. equipos de proceso y otro inmov.	(3.150)	(489)	--	(72)	(3.711)
Amort. elementos de transporte	(4.673)	(991)	--	--	(5.664)
Total Amortización	(11.869)	(2.560)	--	(72)	(14.501)
Valor neto	24.125	11.723	(1)	4.032	39.879

El valor neto contable de los elementos de inmovilizado material afecto a garantías hipotecarias al cierre del ejercicio es el siguiente:

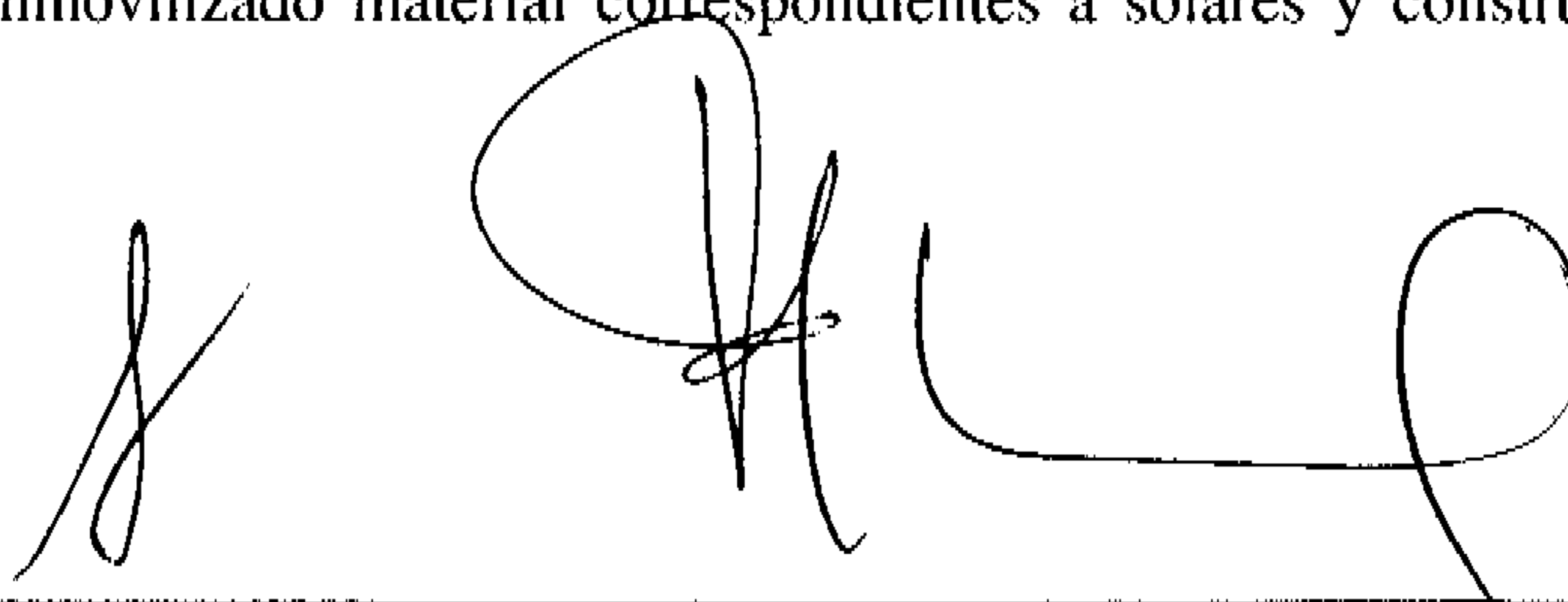
miles de €

Tipo de inmovilizado	Descripción	Valor Neto
Edificio para arrendamiento	Plazas de garaje c/ Claudio Coello (Madrid)	89
Edificio para arrendamiento	Residencia Fabiola (Palma de Mallorca)	4.690
Edificio para arrendamiento	Apartahotel San Mamés (León)	2.836
Total		7.615

El desglose de la partida "Inmuebles para explotación" al cierre del ejercicio es el siguiente:

Tipo de inmovilizado	Localización	Saldo a 31/12/2005
Plazas de garaje	Madrid	216
Nave industrial	Culleredo, La Coruña	1.160
Nave industrial	Arteixo, La Coruña	1.254
Geriátrico	Palma de Mallorca	6.735
Apartahotel	León	3.402
Total		12.767

El desglose de las distintas partidas del inmovilizado material correspondientes a solares y construcción al cierre del ejercicio es el siguiente:



Tipo de inmovilizado	Solar	Construcción	<i>miles de €</i>
			Saldo a 31/12/2005
Inmuebles para arrendamiento	2.584	10.183	12.767
Inmuebles para uso propio	1.509	4.656	6.165
Total			18.932

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es:

Tipo de inmovilizado	<i>miles de €</i>
	Valor Neto
Instalaciones técnicas y maquinaria	967
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	470
Otro inmovilizado	4.170
Total	5.607

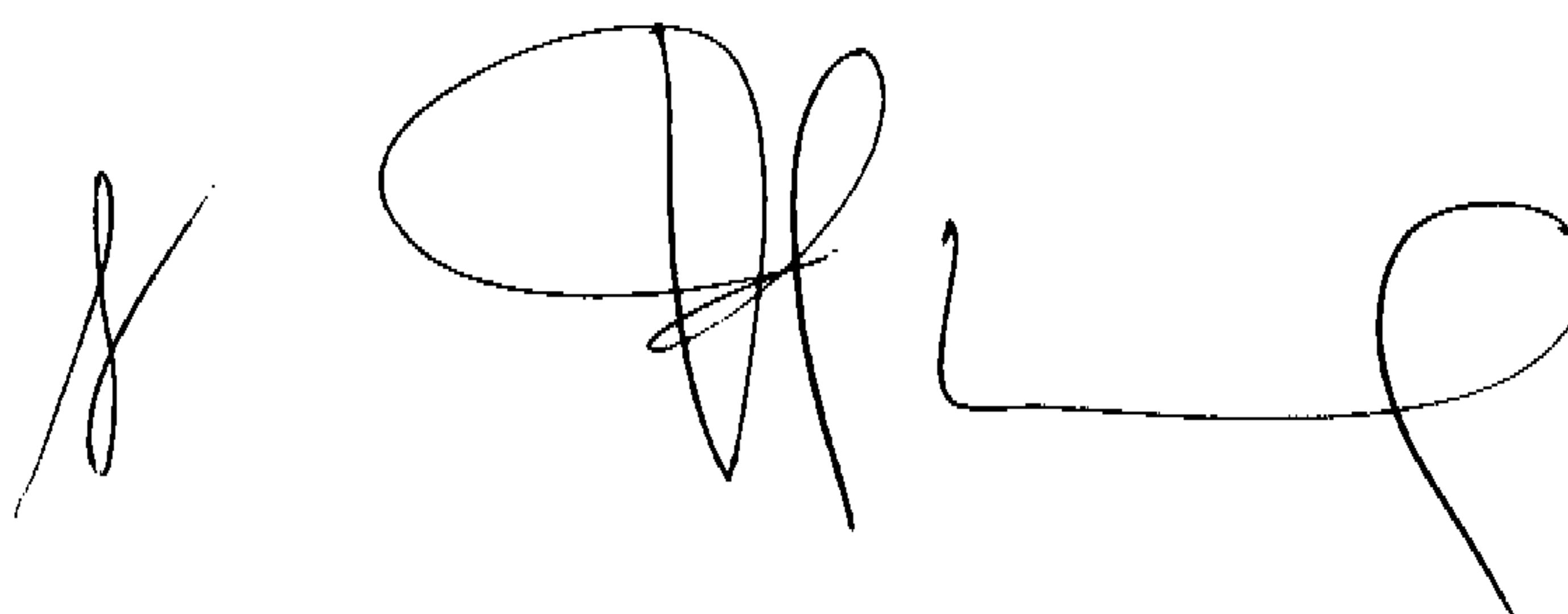
8. - INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2005 han sido los siguientes:

Inmovilizado financiero	<i>miles de €</i>				Saldo a 31/12/2005
	Saldo a 31/12/2004	Adiciones	Retiros	Trasposos	
Participaciones en empresas del grupo	70.906	65.642	(3.551)	--	132.997
Créditos a empresas del grupo	21.496	13.845	(13.499)	(842)	21.000
Participaciones en empresas asociadas	11.749	58.700	(60)	19.843	90.232
Cartera de valores a largo plazo	46.362	--	--	(19.843)	26.519
Otros créditos	859	--	(194)	(409)	256
Depositos y fianzas constit. a largo plazo	686	182	(55)	--	813
Administraciones Públicas	7.458	10.025	--	--	17.483
Total Coste	159.516	148.394	(17.359)	(1.251)	289.300
Provisiones	(36.852)	(14.441)	--	--	(51.293)
Valor neto	122.664	133.953	(17.359)	(1.251)	238.007

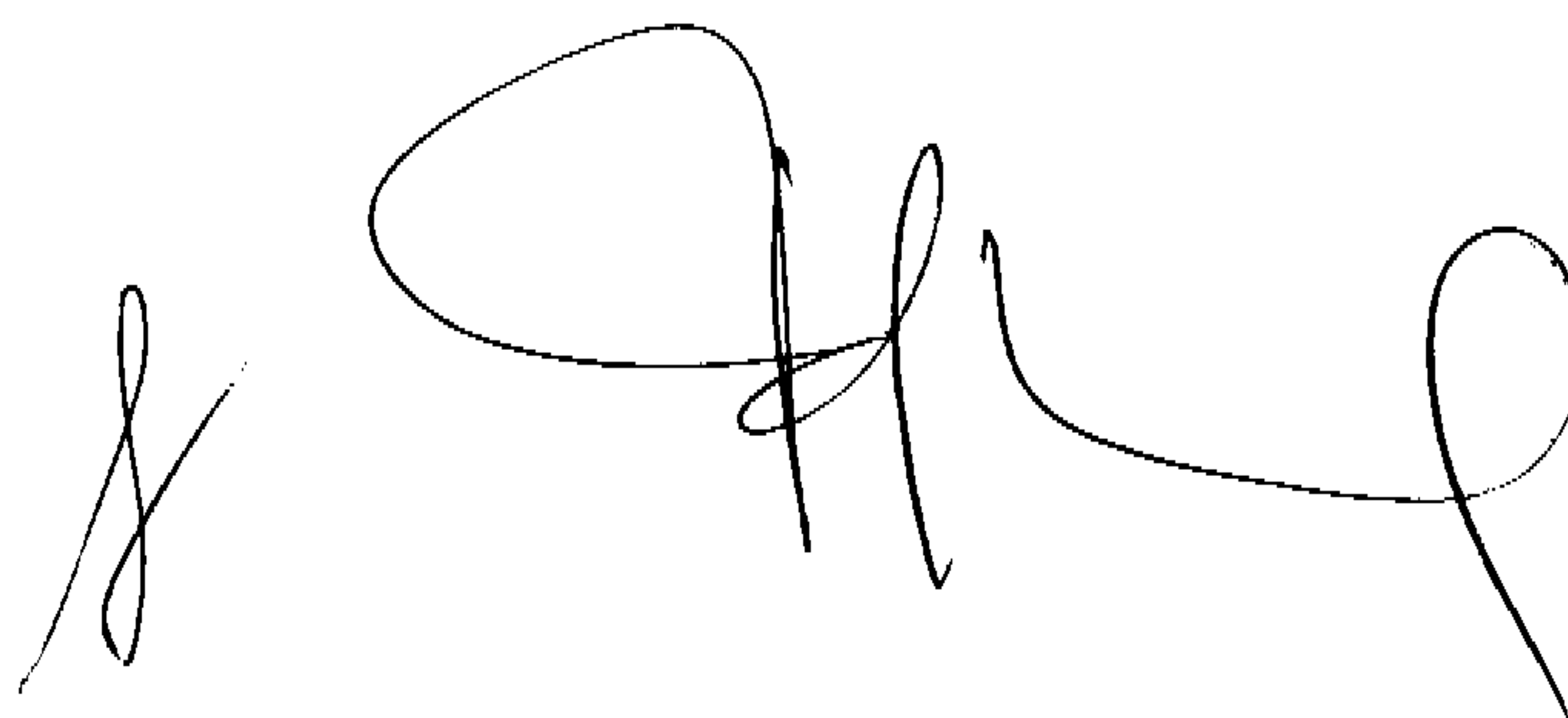
Participaciones en empresas del grupo y asociadas.

El desglose de empresas del grupo y asociadas, así como sus datos relevantes al cierre del ejercicio es el siguiente, según las cuentas anuales correspondientes pendientes de aprobar.



miles de €

Empresas del grupo	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Arco Iris Gestión, S.L.	99,86	--	132	(125)	6	--
Baranda Azul, S.A.	100,00	--	1.831	--	1.030	(14)
Casino de Badaguas, S.A.	100,00	--	1.202	--	1.202	--
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	60,00	--	36	--	60	--
Conffas Home, S.L.	100,00	--	60	--	60	(8)
Edificios del Noroeste, S.A.	26,00	32,06	625	(553)	249	(1)
Enra Energía, S.L.	99,97	--	3	--	3	--
Eurogalia, S.L. (Subgrupo)	100,00	--	480	(480)	(26.570)	(19.919)
Fadesa Canarias, S.L.	100,00	--	320	--	413	(36)
Fadesa Cesko, s.r.o.	100,00	--	9	--	9	--
Fadesa Hungaria RT	99,90	--	76	--	(16)	(1.033)
Fadesa Polska, SP Z.O.O.	99,90	--	12	--	13	(355)
Fadesa Prokom Polska, SP.ZOO	51,00	49,00	2.177	--	4.301	(498)
Fadesa Slovensko, S.R.O.	100,00	--	5	--	5	--
Fadesa Village Resort, S.L.	100,00	--	60	--	60	--
Financiere Rive Gauche, S.A.	70,00	--	10.442	--	(55)	(560)
Golf de Aranjuez, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	83,50	--	10.435	--	15.708	(404)
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,60	--	96	(200)	545	17.344
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	83,50	--	9.493	--	15.448	(986)
Hotel de Badaguas, S.L.	100,00	--	1.450	--	4.164	--
Hotel de Isla Cristina, S.L.	58,17	25,33	8.346	--	14.859	(457)
Hotel el Toyo, S.L.	83,50	--	8.773	--	13.648	(167)
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	27	--
Hotel Med-Azur, S.A.	99,60	--	27	--	27	--
Hotel Sable D'or Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	27	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00	--	798	(646)	115	--
Lamps, S.A.	100,00	--	1.427	--	120	--
Miño Golf, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Obralar, S.L.	100,00	--	8.379	--	53.071	8.907
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	66,96	--	97	(1)	400	--
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	85,18	--	2.375	(301)	2.908	280
Residences Touristiques Isly, S.A.	99,60	--	28	--	28	--
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100,00	--	793	--	988	(3)
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	99,60	--	27	--	27	--
Sotoverde Golf, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Tamino Netherlands B.V	100,00	--	20.069	--	1.602	(12)
TR-2, S.A.	100,00	--	2.103	--	142	--
Fadesa Portugal, S.A.	100,00	--	10.195	(407)	(2.485)	(702)
Urbanización de Peñaroja en Pego, S.L.	100,00	--	36	--	25	--
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	85,00	--	510	--	1.674	4.528
Vall Fosca Interllacs, S.A.	100,00	--	30.000	--	12.944	--
Total			132.997	(2.713)	116.798	5.904



miles de €

	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Empresas asociadas						
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	48,00	--	58.700	--	--	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	50,00	--	6.000	--	11.597	(75)
Guadalmina Golf, S.A.	38,00	--	4.164	--	30.072	39
Inmoprado Laguna, S.L.	50,00	--	1.503	(7)	2.990	--
Inversiones Arnova, S.L.	50,00	--	15	--	30	--
Inver. Inmobiliarias Rusticas Urbanas 2000, S.L.	33,00	--	19.843	--	--	--
Remobar, S.L.	48,80	--	7	(7)	--	--
Total			90.232	(14)	44.689	(36)

La actividad y domicilio social de las sociedades del grupo y asociadas son los siguientes:

Empresas del grupo	Domicilio social	Actividad
Arco Iris Gestión, S.L.	Madrid	Sin actividad
Baranda Azul, S.A.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta
Casino de Badaguas, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	Madrid	Sin actividad
Confías Home, S.L.	A Coruña	Prestacion de servicios inmobiliarios
Edificios del Noroeste, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Enera Energía, S.L.	A Coruña	Sin actividad
Eurogalia, S.L. (Subgrupo)	A Coruña	Tenencia de cartera
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Cesko, s.r.o.	Praga / Chequia	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Hungaria RT	Budapest / Hungría	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Polska, SP Z.O.O.	Varsovia / Polonia	Sin actividad
Fadesa Prokom Polska, SP.ZOO	Varsovia / Polonia	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Slovensko, S.R.O.	Bratislava / Eslovaquia	Sin actividad
Fadesa Village Resort, S.L.	A Coruña	Gestión de viviendas turísticas
Financiere Rive Gauche, S.A.	Montparnasse/Francia	Promoción inmobiliaria para venta
Golf de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Gestión de Golf
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	Casablanca / Marruecos	Tenencia de cartera
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero (*)
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero
Hotel de Badaguas, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero (*)
Hotel de Isla Cristina, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero
Hotel el Toyo, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Hotel Med-Azur, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Hotel Sable D'or Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Lamps, S.A.	Sevilla	Explotación de establecimiento hotelero
Miño Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)
Obralar, S.L.	A Coruña	Promoc. inmob. para venta-arrendamiento
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Valladolid	Explotación club deportivo

Residences Touristiques Isly, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Sotoverde Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)
Tamino Netherlands B.V	Amsterdam / Holanda	Participación y gestión de otras sociedades
TR-2, S.A	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Portugal, S.A.	Moita/Portugal	Promoción inmobiliaria para venta
Urbanización de Peñaroja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta
Vall Fosca Interllacs, S.A.	Barcelona	Promoción inmobiliaria para venta

(*) En la actualidad los activos se encuentran en curso de construcción.

Empresas asociadas	Domicilio social	Actividad
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	Valladolid	Sin actividad
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Guadalmina Golf, S.A.	Málaga	Explotación de instalaciones de golf
Inmoprado Laguna, S.L.	Valladolid	Sin actividad
Inversiones Arnova, S.L.	A Coruña	Representación de empresas
Inver. Inmobiliarias Rusticas Urbanas 2000, S.L.	Madrid	Sin actividad
Remobar, S.L.	A Coruña	Sin actividad

Ninguna de las sociedades participadas cotiza en bolsa.

Créditos a empresas del grupo.

Entre los préstamos concedidos figura un préstamo participativo otorgado a Eurogalia, S.L. por importe de 21.000 miles de euros con vencimiento y amortización integra el 9 de junio de 2007. La remuneración está fijada en dos conceptos variables:

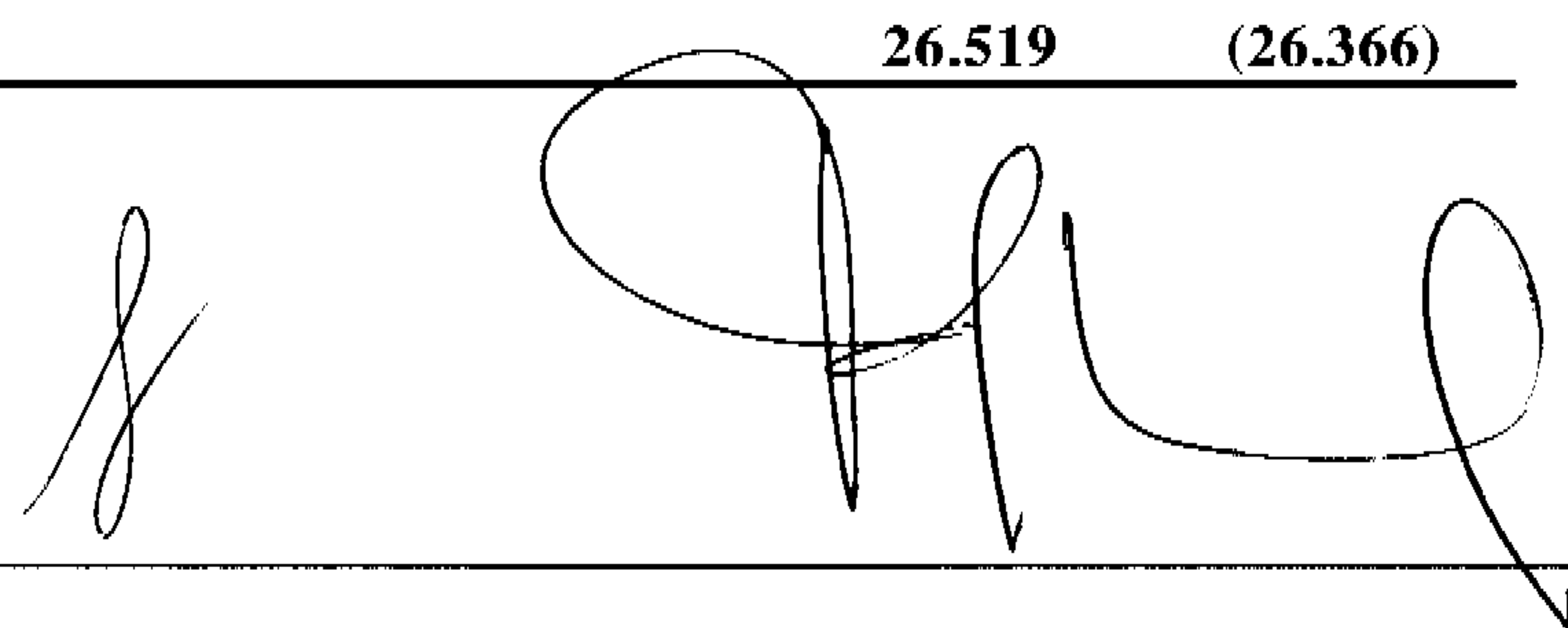
- Euribor a seis meses
- 10% de los beneficios netos anuales

Para hacer frente a posibles pérdidas derivadas de la situación patrimonial del Subgrupo Eurogalia figura registrada una provisión sobre este préstamo de 21.000 miles de euros.

Cartera de valores a largo plazo.

Este epígrafe está compuesto fundamentalmente por acciones sin cotización oficial, cuyo desglose es el siguiente:

Cartera de valores a largo plazo	%	Coste	miles de €
			Provisión
Parque Temático de Madrid	13,09	26.366	(26.366)
Live in Spain, S.A.	8,33	6	--
Otros		147	--
Total		26.519	(26.366)



Las acciones de Parque Temático de Madrid, S.A. se hallan pignoradas en garantías de un préstamo que dicha sociedad tiene formalizado con Cajamadrid.

Otra información.

- El importe que figura en Administraciones Públicas corresponde a impuestos anticipados que revertirán a largo plazo. Las adiciones del ejercicio corresponden con un impuesto anticipado del ejercicio 2004 que se puso de manifiesto cuando se presentó la liquidación del ejercicio.
- El importe registrado en "Otros créditos" corresponde a préstamos concedidos a empleados de la Sociedad con vencimiento en el año 2010.

9. - GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS


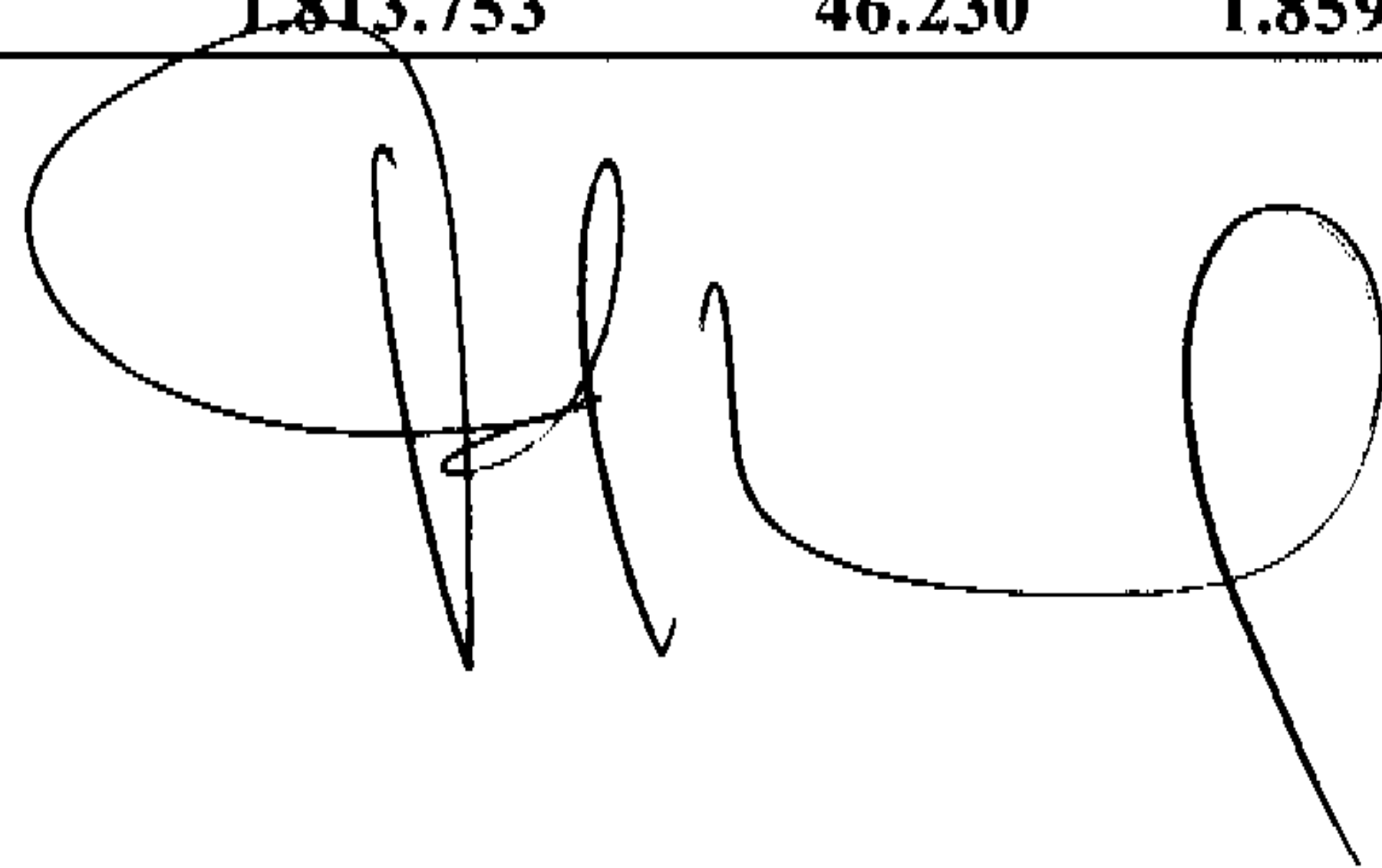
Los movimientos habidos durante el ejercicio 2005 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos a distribuir	
Saldo a 31/12/2004	2.517
Retiros	(608)
Saldo a 31/12/2005	1.909

10. - EXISTENCIAS

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005 era la siguiente:

	<i>miles de €</i>		
Existencias	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	934.100	--	934.100
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	448.916	34.491	483.407
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	212.994	6.324	219.318
Obras en curso de construcción de ciclo corto	38.912	--	38.912
Edificios construidos	165.355	5.415	170.770
Anticipos	13.476	--	13.476
Valor neto	1.813.753	46.230	1.859.983

Otra información.

El valor de las existencias registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 37.670 miles de euros, de los que 19.385 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2005.

Por la actividad que realiza la Sociedad, es habitual que las existencias en curso estén afectas a garantías de prestamos hipotecarios para su financiación.

Al cierre del ejercicio 2005 la Sociedad mantiene formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 144.694 miles de euros. De dicho valor, 13.157 miles de euros corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en el epígrafe de anticipos.

Al cierre del ejercicio la Sociedad mantiene formalizados contratos de venta por valor de 1.738.218 miles de euros sobre existencias de promociones en curso.

11. - INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición de este epígrafe del balance de situación al cierre del ejercicio es la siguiente:

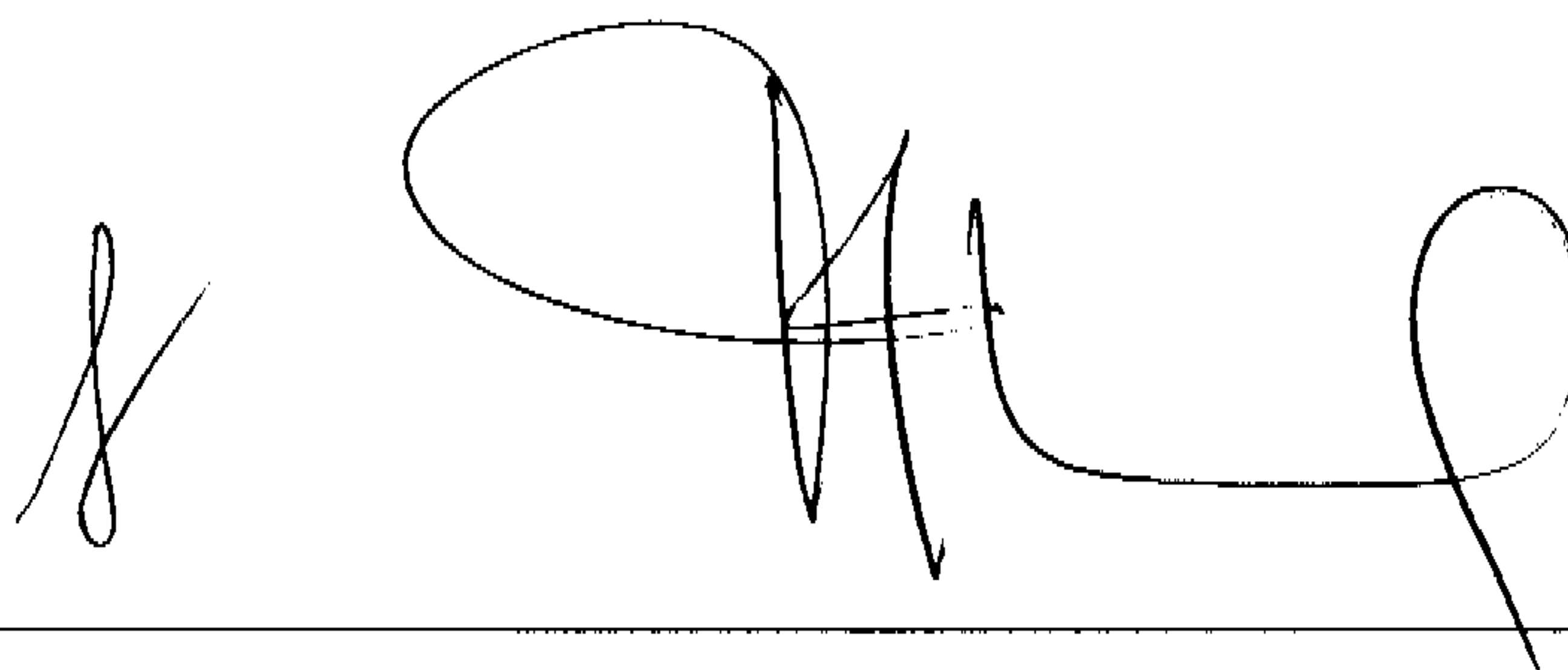
					<i>miles de €</i>
	Saldo a				Saldo a
Inversiones financieras temporales	31/12/2004	Adiciones	Retiros	Trasposos	31/12/2005
Créditos a empresas del grupo	4.866	107.871	(1.047)	842	112.532
Cartera de valores a c/p	13.757	4.000	(17.683)	--	74
Otros créditos	210	2.395	--	--	2.605
Depósitos constituidos a corto plazo	1.350	--	(6)	--	1.344
Valor neto	20.183	114.266	(18.736)	842	116.555

El importe registrado en "Otros créditos" corresponde fundamentalmente a un crédito subordinado de 2.045 miles de euros concedido a Parque Temático de Madrid cuyo vencimiento es en el ejercicio 2006.

Las adiciones registradas en "Créditos a empresas del Grupo" corresponden a financiación realizadas a dichas sociedades derivada del aumento de sus actividades.

12. - ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2005 la Sociedad ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:



Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Saldo a 31/12/2004		--
Adquisiciones	1.368.696	38.075
Ventas	(906.964)	(25.146)
Provisión	--	(10.871)
Saldo a 31/12/2005	461.732	2.058

El resultado neto obtenido por las transacciones con acciones propias ha ascendido a un beneficio de 499 miles de euros.

Las acciones propias a 31 de diciembre de 2005 representan un 0,41 % de capital social.

13. - FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

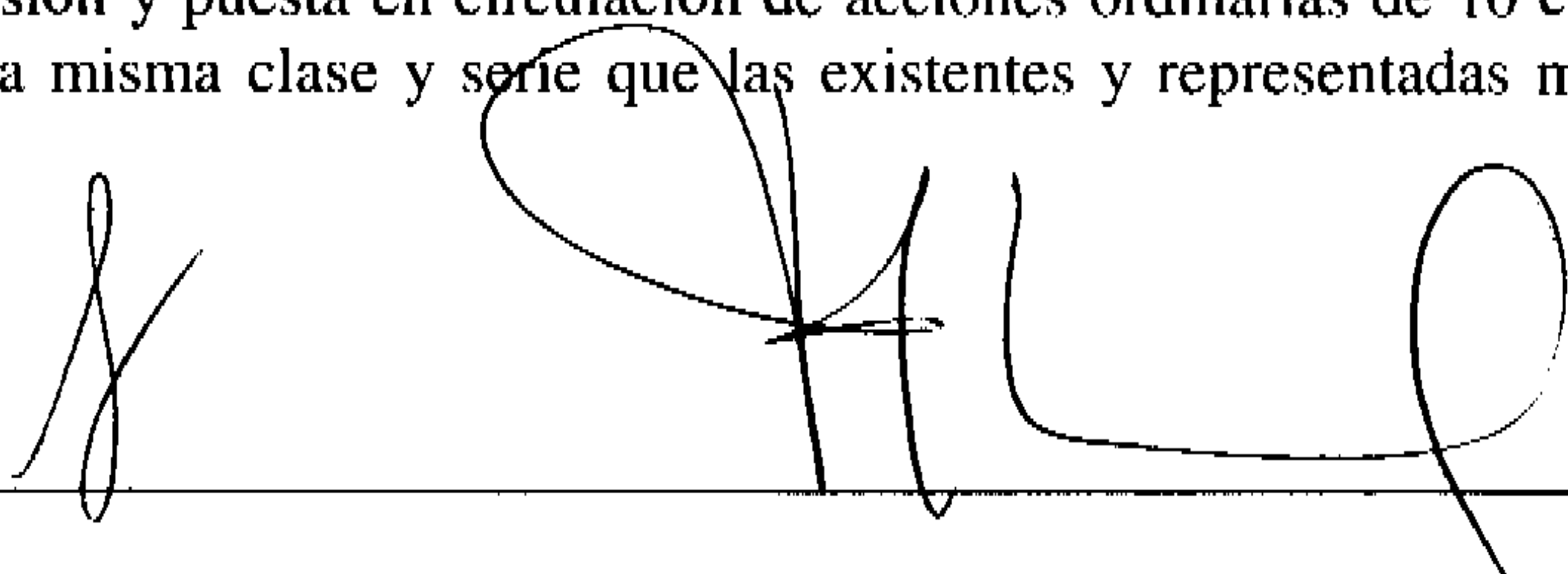
Fondos propios					<i>miles de €</i>
	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	Dividendos	Resultado del ejercicio
Saldo a 31.12.2004	11.137	51.179	173.733		117.387
Distribución de beneficio 2004	--	--	87.318	30.069	(117.387)
Provisión por acciones propias	--	--	(10.871)	--	--
Ampliación de capital	85	16.687	--	--	--
Beneficio ejercicio 2005	--	--	--	--	150.944
Saldo a 31.12.2005	11.222	67.866	250.180	30.069	150.944

A 31 de diciembre de 2005 la distribución de las reservas de la compañía era la siguiente:

Reservas					<i>miles de €</i>
	Saldo a 31/12/2004	Adiciones	Bajas	Trasposos	Saldo a 31/12/2005
Reserva legal	2.227	--	--	--	2.227
Reserva para acciones propias	--	--	(10.871)	12.929	2.058
Reserva voluntaria	154.300	80.730	--	(12.929)	222.101
Otras reservas: RIC	11.894	6.589	--	--	18.483
Reserva de fusión	5.312	--	--	--	5.312
Total	173.733	87.319	(10.871)	--	250.181

Capital social.

Con fecha 6 de mayo de 2005 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Fadesa Inmobiliaria, S.A. acordó aumentar el capital social mediante la emisión y puesta en circulación de acciones ordinarias de 10 céntimos de euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes y representadas mediante



anotaciones en cuenta. El número de las acciones a emitir sería el resultado de dividir 25.558.513 euros (importe igual al 85% del total bruto distribuido en concepto de dividendos) entre el tipo de emisión por acción. Se determina el tipo de emisión como media simple de los cambios medios ponderados de la acción de la Sociedad en el mercado continuo (SIBE) correspondiente a los cinco días hábiles bursátiles inmediatos anteriores a la fecha de abono del dividendo (27 de mayo de 2005), con un descuento del 1%, fijando una prima de emisión por diferencia entre el mencionado tipo de emisión y el valor nominal de la acción equivalente a 19,53 euros por acción.

La ampliación aprobada según el párrafo anterior fue declarada suscrita incompletamente y, en consecuencia, aumentado el capital en la cuantía de las suscripciones efectuadas por importe de 85.445,60 euros emitiéndose 854.456 acciones ordinarias de 10 céntimos de euros de valor nominal cada una, todas ellas desembolsadas.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social a 31 de diciembre de 2005 está representado por 112.220.526 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones cotizan en la bolsa de Madrid y Barcelona desde el día 30 de abril de 2004, a través del mercado continuo. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Inversiones Frieira, S.L. y Frieira Gestión de Inversiones, S.L. con una participación directa del 23,23% y 10,04 %, respectivamente. A dicha fecha y según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en su conjunto poseen una participación directa e indirecta que suponen un 58,027 % del capital social de la compañía.

Prima de emisión.

La prima de emisión es de libre disposición y asciende a 67.866 miles de euros.

Reserva para acciones propias.

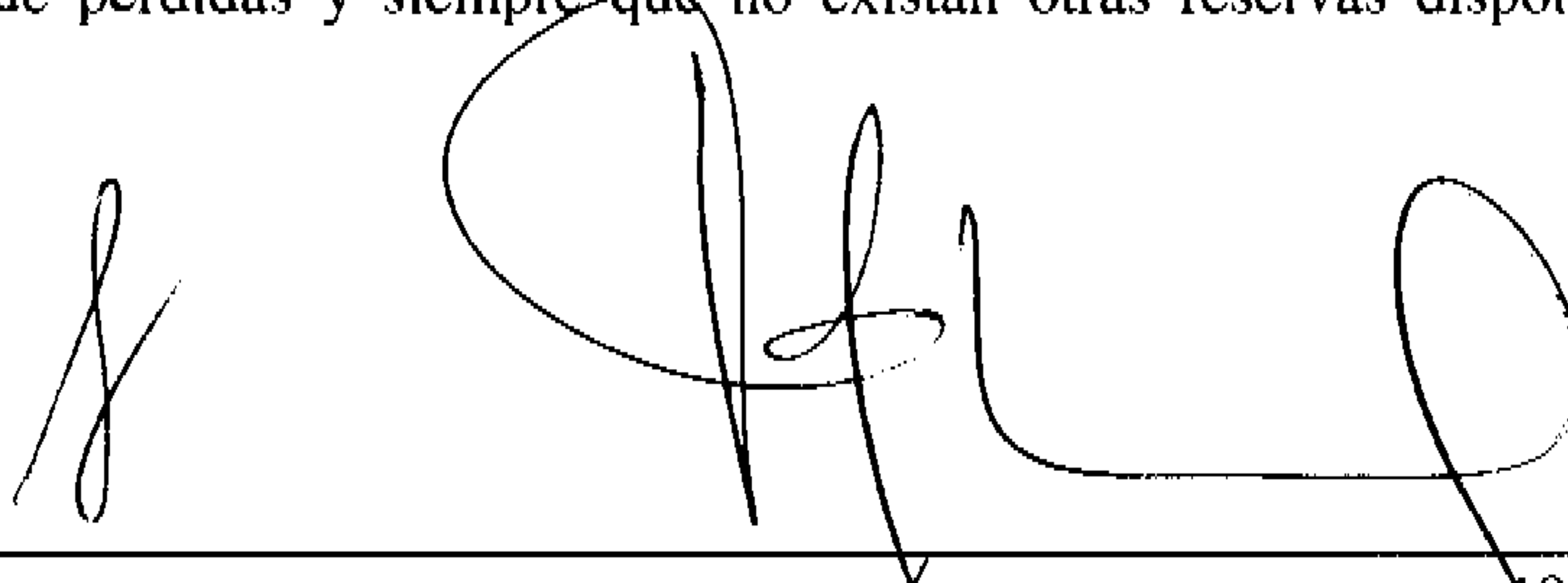
De acuerdo con la legislación vigente la Sociedad ha dotado una reserva indisponible por el valor de las acciones propias que mantenía al cierre del ejercicio. El número de acciones propias al 31 de diciembre de 2005 era de 461.732 a un coste medio de 28,00 euros por acción.

Reserva legal.

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

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

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



Reserva para Inversiones en Territorio Canario.

De acuerdo con la Ley 19/94, relativa a la dotación de reservas para inversiones en el Territorio Canario, la Sociedad tiene registrada una reserva indisponible condicionada a la reinversión por importe de 18.483 miles de euros.

Reserva voluntaria, reserva fusión.

Son de libre disposición.

14. - INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento de la cuenta durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

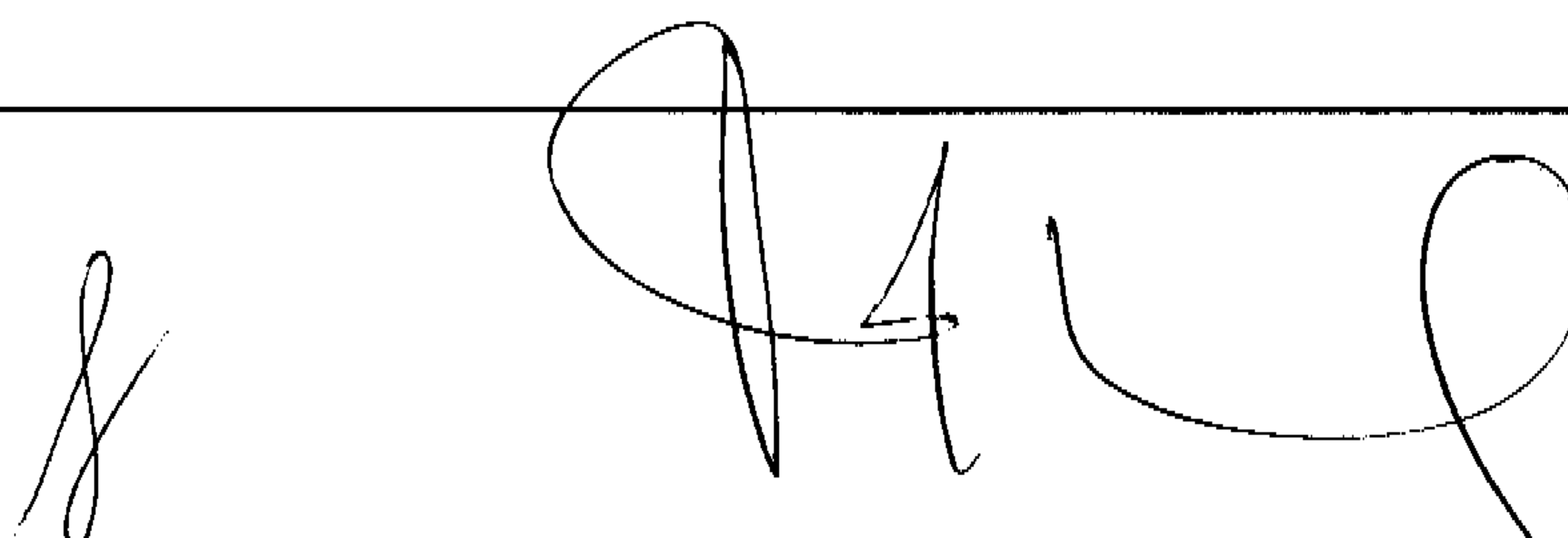
	<i>miles de €</i>			
	Saldo a			Saldo a
Ingresos a distribuir	31/12/2004	Adiciones	Retiros	31/12/2005
Subvenciones de capital	445	107	(38)	514
Otros ingresos a distribuir	1.247	133	(480)	900
Total	1.692	240	(518)	1.414

‘Otros ingresos a distribuir’ corresponden básicamente a los ingresos diferidos por la cesión del derecho de usufructo sobre las acciones que la Sociedad posee en Guadalmina Golf, S.A.

15. - PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a			Saldo a
Provisiones para riesgos y gastos	31/12/2004	Adiciones	Retiros	31/12/2005
Provisiones para impuestos	12.289	--	--	12.289
Otras provisiones				
- Para litigios	2.177	4.897	(275)	6.799
- Responsabilidades emp. Grupo	4.157	--	--	4.157
Total	18.623	4.897	(275)	23.245



16. - DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO Y OTRAS DEUDAS FINANCIERAS

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	<i>miles de €</i>		
Deudas con entidades de crédito y otras	Largo plazo	Corto plazo	Disponible
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	836	22.218	16.930
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	118.729	308.782	295.802
Otros préstamos hipotecarios	21.900	2.229	1.320
Pólizas de crédito	15.362	524.119	105.916
Préstamos	3.984	20.205	--
Deudas por efectos descontados	--	107.157	62.142
Deudas por leasing	13.183	2.337	--
Intereses devengados no vencidos	--	3.359	--
Total	173.994	990.406	482.110

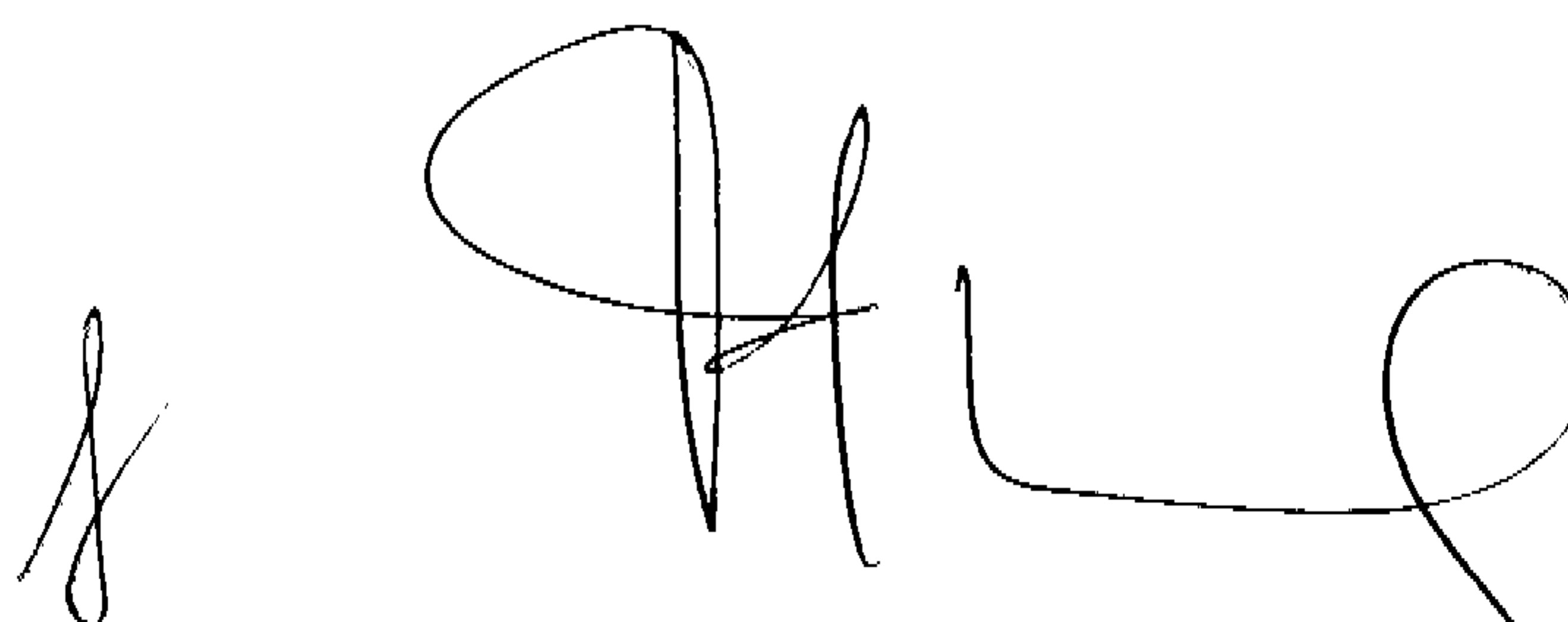
Los "Préstamos hipotecarios subrogables" corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que la Sociedad utiliza para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias y su importe al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, por 450.565 miles de euros, corresponde a la parte dispuesta de un total de 763.297 miles de euros formalizados.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 11.713 miles de euros de las cuales 700 miles de euros corresponden a viviendas protegidas y 11.013 miles de euros a viviendas de promoción libre.

Si bien los préstamos subrogables en su mayor importe no tienen exigibilidad a corto plazo, al tener vencimientos superiores a un año (tal como se especifica en el cuadro de vencimientos de deudas a largo plazo), la Sociedad de acuerdo con la normativa contable vigente, clasifica a corto plazo todos aquellos importes que correspondan a la financiación de promociones en curso que cumplan las dos condiciones siguientes:

- 1) Que a 31 de diciembre de 2005 existan compromisos firmes de venta, es decir, que ya se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Según los cuadros de amortización de los préstamos formalizados, en caso de no existir subrogación previa, los vencimientos por año serían las siguientes:



Concepto						<i>miles de €</i>
	2007	2008	2009	2010	2011 y sig.	Total
Préstamos y créditos	19.038	176	132	--	--	19.346
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	275	1.077	1.340	1.381	18.910	22.983
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	7.425	15.898	17.825	18.322	366.065	425.535
Otros préstamos hipotecarios	2.654	2.693	2.732	2.732	11.089	21.900
Leasing	2.307	2.290	2.286	2.286	4.014	13.183
Total	31.699	22.134	24.315	24.721	400.078	502.947

El tipo de interés medio de las deudas a largo plazo osciló entre el 2,60% y 2,80%.

A 31 de diciembre de 2005, la Sociedad tiene concedidos por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados a dicha fecha de 107.157 miles de euros. El importe de los efectos descontados durante el ejercicio ascendió a 182.798 miles de euros.

17. - ACREEDORES COMERCIALES

El saldo registrado al cierre del ejercicio en el epígrafe "Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo", por importe de 332.137 miles de euros, corresponde a deudas por adquisición de suelo, teniendo el siguiente vencimiento:

Año	<i>miles de €</i>
	Valor
2007	150.914
2008	73.753
2009	72.572
2010	31.591
2011	3.307
Total	332.137

De los anticipos de clientes registrados en el balance de situación por importe de 489.663 miles de euros, 177.350 miles de euros corresponden a anticipos en efectivo y el resto en efectos comerciales. Los efectos comerciales al 31 de diciembre de 2005 ascienden a 154.497 miles de euros.

Del saldo registrado al cierre del ejercicio en acreedores comerciales, tanto a corto como largo plazo, por importe total de 1.229.227 miles de euros, 263.494 miles de euros están instrumentalizados en efectos a pagar.

18. - OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

El saldo del epígrafe "Otras deudas" a largo plazo corresponde principalmente a la deuda por la adquisición de participaciones de sociedades mercantiles, siendo su vencimiento en el año 2007.

El epígrafe "Administraciones Públicas a largo plazo", por importe de 9.361 miles de euros, corresponde a impuestos sobre beneficios diferidos, derivados de los ajustes temporales en la contabilización del impuesto sobre Sociedades, cuyo vencimiento será a largo plazo. El saldo de este epígrafe corresponde

fundamentalmente con el impuesto diferido derivado de las liquidaciones de ciertas sociedades filiales, realizadas en ejercicios anteriores.

19. - INGRESOS Y GASTOS

Importe neto de la cifra de negocios.

La actividad de la Sociedad, realizada en todo el territorio nacional por importe de 752.489 miles de euros y en Portugal mediante un establecimiento permanente por importe de 629 miles de euros. Se divide en función del uso final de los bienes y su tipología de la siguiente manera:

	<i>miles de €</i>
Cifra de negocios	
Venta de viviendas unifamiliares libres	261.040
Venta de viviendas colectivas libres	198.013
Venta de viviendas protegidas	64.439
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación residencial	55.456
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación no residencial	46.546
Venta de terrenos y solares	246.547
Ingresos por contratos de construcción	8.563
Ingresos de mejoras en viviendas	1.424
Ingresos por arrendamientos	2.032
Ingresos por servicios prestados	10.631
Total	894.691

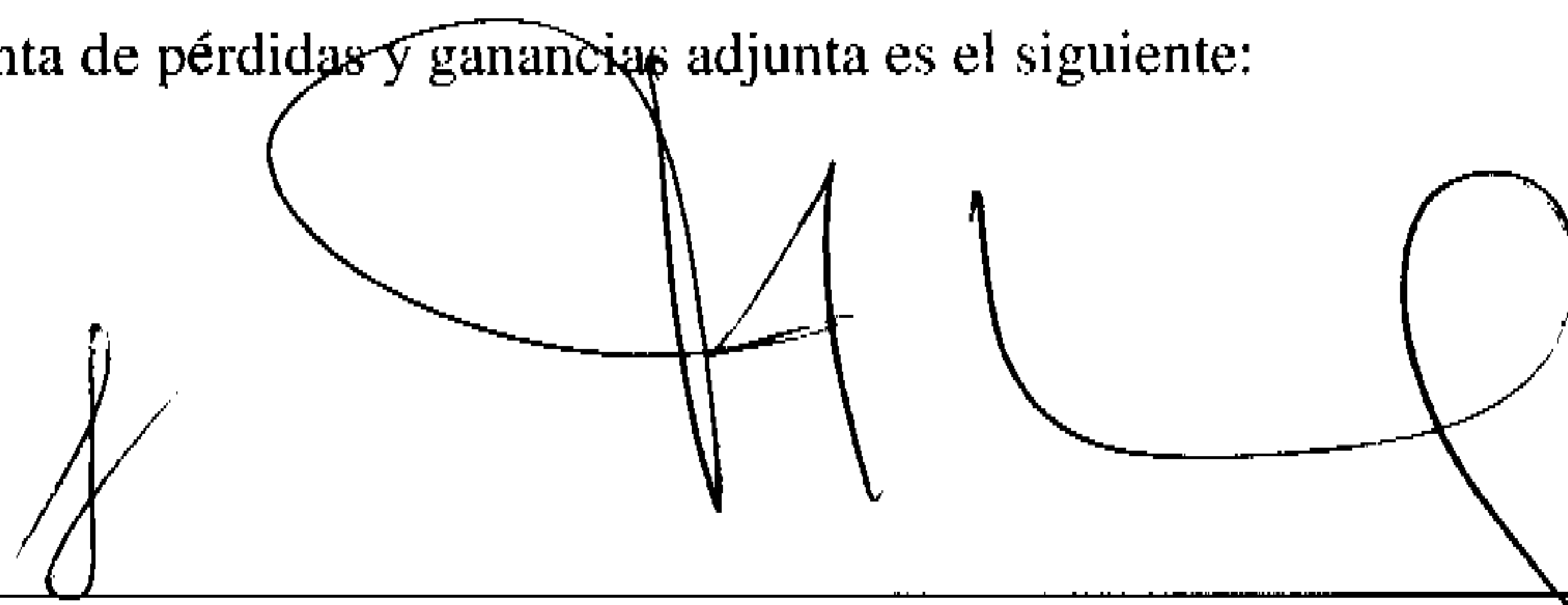
Aprovisionamientos.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

	<i>miles de €</i>
Aprovisionamientos	
Compra de terrenos y solares	312.283
Certificaciones de obra y servicios de terceros	506.528
Variación de terrenos y solares	(220.068)
Total	598.743

Gastos de personal.

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es el siguiente:



	<i>miles de €</i>
Gastos de personal	
Sueldos, salarios y asimilados	47.743
Cargas sociales	11.247
Total	58.990

El importe de cargas sociales corresponde prácticamente en su totalidad a Seguridad Social a cargo de la empresa.

Número medio de empleados.

Durante 2005 el número medio de personas empleadas de la Sociedad distribuido por categorías fue el siguiente:

Categoría	Número
Dirección	34
Técnicos titulados	482
Administrativos	230
Comerciales	140
Operarios subalternos	364
Total	1.250

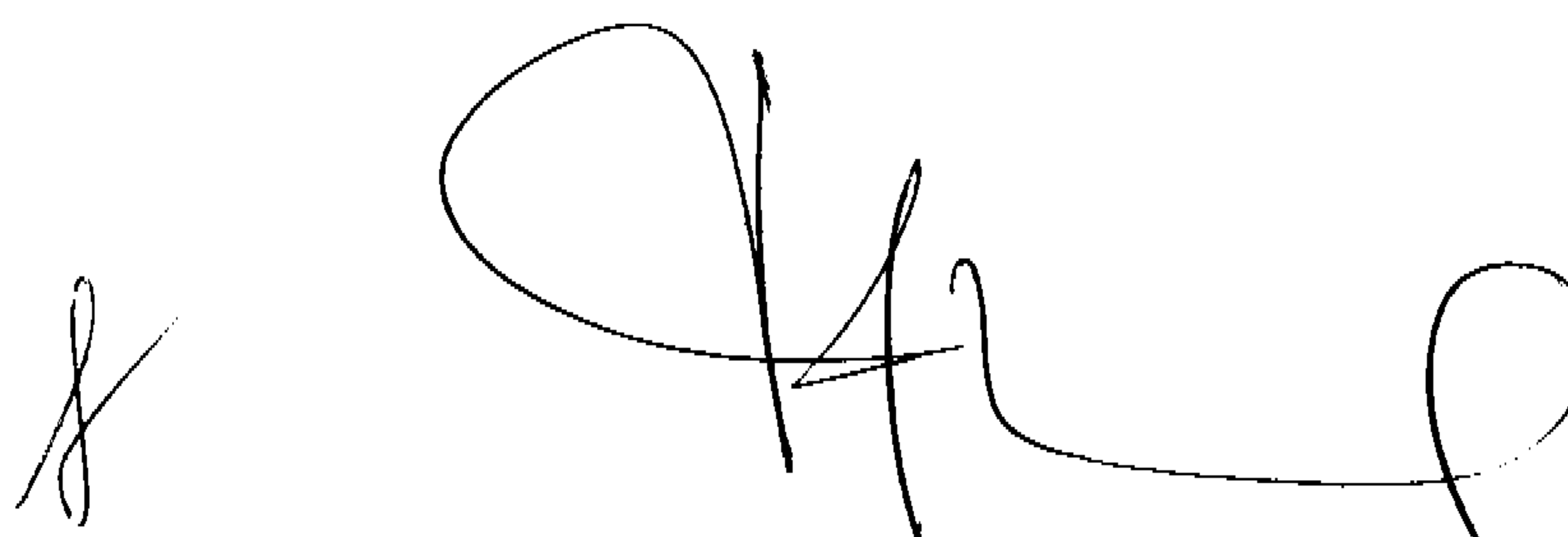
Variación de provisiones de tráfico.

La composición y movimientos de las provisiones de tráfico durante el ejercicio, es la siguiente:

	<i>miles de €</i>		
Provisiones	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para incobrables	20.223	--	20.223
Otras provisiones de tráfico	61.791	(36.461)	25.330
Total	82.014	(36.461)	45.553

Transacciones con empresas del grupo y asociadas.

Durante el ejercicio 2005, la Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con empresas del grupo y asociadas:



<u>Concepto</u>	<i>miles de €</i>
Certificaciones de obra ejecutada	101.582
Adquisiciones de obra	17.485
Servicios recibidos	935
Servicios prestados	10.419
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	570
Gastos para arrendamientos de inmuebles	531
Ingresos financieros	3.114
Gastos financieros	190

La totalidad de las transacciones anteriores se han realizado en euros.

Ingresos y gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores.

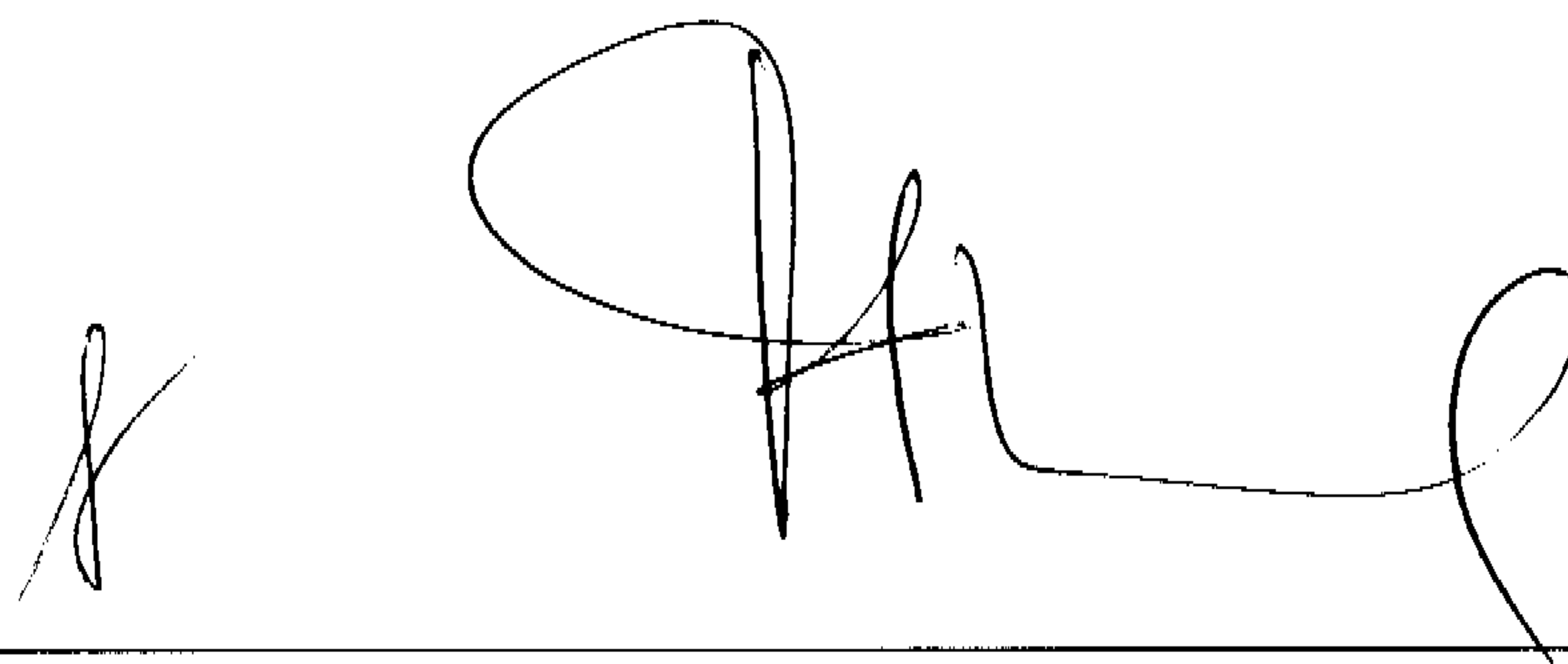
Las partidas más significativas incluidas en estos epígrafes son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<i>miles de €</i>	
	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>
Penalización a clientes	190	--
Provisión para riesgos y gastos	--	4.897
Sanciones e indemnizaciones	--	3.216
Indemnización a clientes	--	2.920
Impuestos	2	104
Otros	545	137
Total	737	11.274

20. - SITUACIÓN FISCAL

Fadesa Inmobiliaria, S.A. como matriz de un Grupo de sociedades, desde 1 de enero de 1999 se halla acogida al régimen de consolidación fiscal en el Impuesto sobre Sociedades siendo el sujeto pasivo a efectos de liquidación del Impuesto del mencionado Grupo.

Las sociedades que componen el grupo de consolidación fiscal al cierre del ejercicio 2005 son las siguientes:
 - Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad dominante; y como sociedades dependientes:



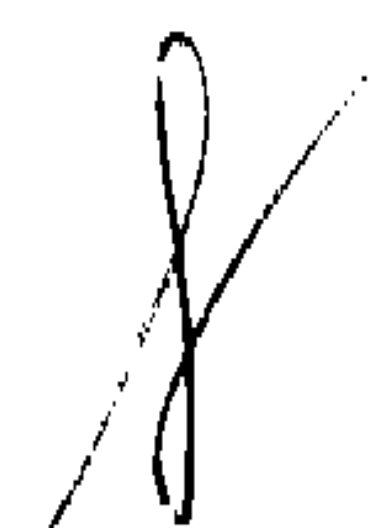
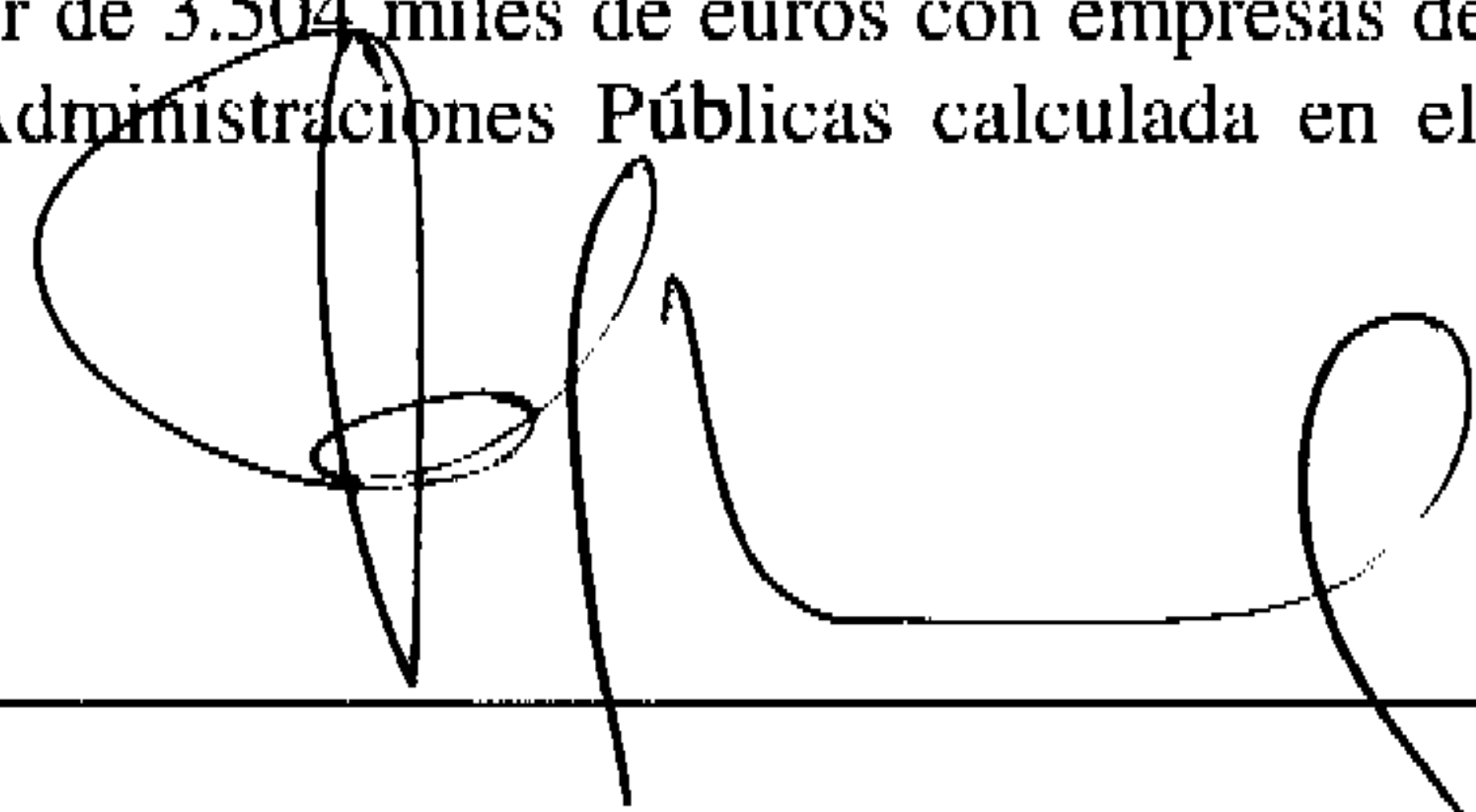
Sociedades dependientes

Aplistone, S.L.	Hotel Fuerteventura Mar, S.L.
Arco Iris Gestión, S.L.	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Baranda Azul, S.A.	Hotel Isla Cristina, S.L.
Casino de Badaguas, S.A.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
Centro Logístico del Transporte de Culleredo, S.A.	Lamps, S.A
Confias Home, S.L.	Miño Golf, S.L.
Enera Energía, S.L.	Obralar, S.L.
Eurogalia, S.L.	Pinturas Meldorf, S.A.
Fadesa Canarias, S.L	PQF-97, S.L.
Fadesa Village Resort, S.L.	Promotora Club Social Torrelago, S.A
Golf de Aranjuez, S.L.	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	Servicios Energéticos Residenciales
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	Sotoverde Golf, S.L.
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	TR-2, S.A.
Hotel de Badaguas, S.L.	Triple Gest, S.L.
Hotel de Matogrande, S.L.	Urbanización Club de Campo Logroño, S.L.
Hotel el Toyo, S.L.	Urbanizadora de Peñarroja en Pego, S.L.
Hotel Fuerteventura Golf, S.L.	

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio con la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades de Fadesa Inmobiliaria, S.A., es como sigue:

Concepto	<i>miles de €</i>	
	Situación Contable	Situación Fiscal
Resultado contable antes del Impuesto sobre Sociedades	221.839	221.839
Diferencias permanentes positivas	(10.571)	(10.571)
Resultado contable ajustado / Base imponible	211.268	211.268
Cuota al 35%	73.944	73.944
Deducciones en la cuota y bonificaciones: - Reinversión	(410)	(410)
Regularización I.S 2004	(2.639)	(2.639)
Diferencias temporales (efecto impositivo)	--	12.005
Gasto por impuesto	70.895	
Impuesto a pagar antes de retenciones y pagos a cuenta		82.900

Adicionalmente a lo anterior, como consecuencia del régimen de tributación consolidado al que está acogido la Sociedad, se ha registrado con las sociedades dependientes los derechos de cobro u obligaciones de pago que se derivan del cálculo del gasto por el Impuesto sobre Sociedades a efectos individuales en cada una de ellas, resultando al 31 de diciembre de 2005 un saldo neto deudor de 3.504 miles de euros con empresas del grupo, que incrementa en el mismo importe la deuda con las Administraciones Públicas calculada en el párrafo

anterior. Los saldos más significativos son deudores con Obralar, S.L. y Urbanizadora Club de Campo de Logroño, S.L. por importe de 3.181 y 2.438 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2003, se finalizó por parte de la Oficina Nacional de Inspección (ONI) de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) actuaciones de comprobación e investigación correspondientes a los periodos 1996 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 10/1997 a 12/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales, capital mobiliario, y por los periodos 1997 a 1998 por el IAE y retenciones a cuenta de no residentes.

Las actuaciones de comprobación e investigación han alcanzado también al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida por Fadesa Inmobiliaria, S.A en el ejercicio 1999, correspondiendo dichas actuaciones a los periodos 1997 a 1998 derivando en la firma de actas de disconformidad que se encuentran actualmente recurridas ante el TEAC.

De la mencionada comprobación se han derivado actas firmadas en conformidad por importe de 648 miles de euros por el Impuesto sobre Sociedades, 65 miles de euros por el IVA y 70 miles de euros por retenciones e ingresos a cuenta del rendimiento del trabajo. Los expedientes sancionadores de las mencionadas actas firmadas en conformidad por importe de 284 miles de euros fueron recurridos ante el Tribunal Económico – Administrativo Central (TEAC). No obstante, con fecha diciembre de 2004 se ha desistido de las señaladas reclamaciones, con el fin de acoger estos expedientes a la reducción prevista en la DT 3 de la Ley 58/2003, que dejaría su cuantía en 215 miles de euros

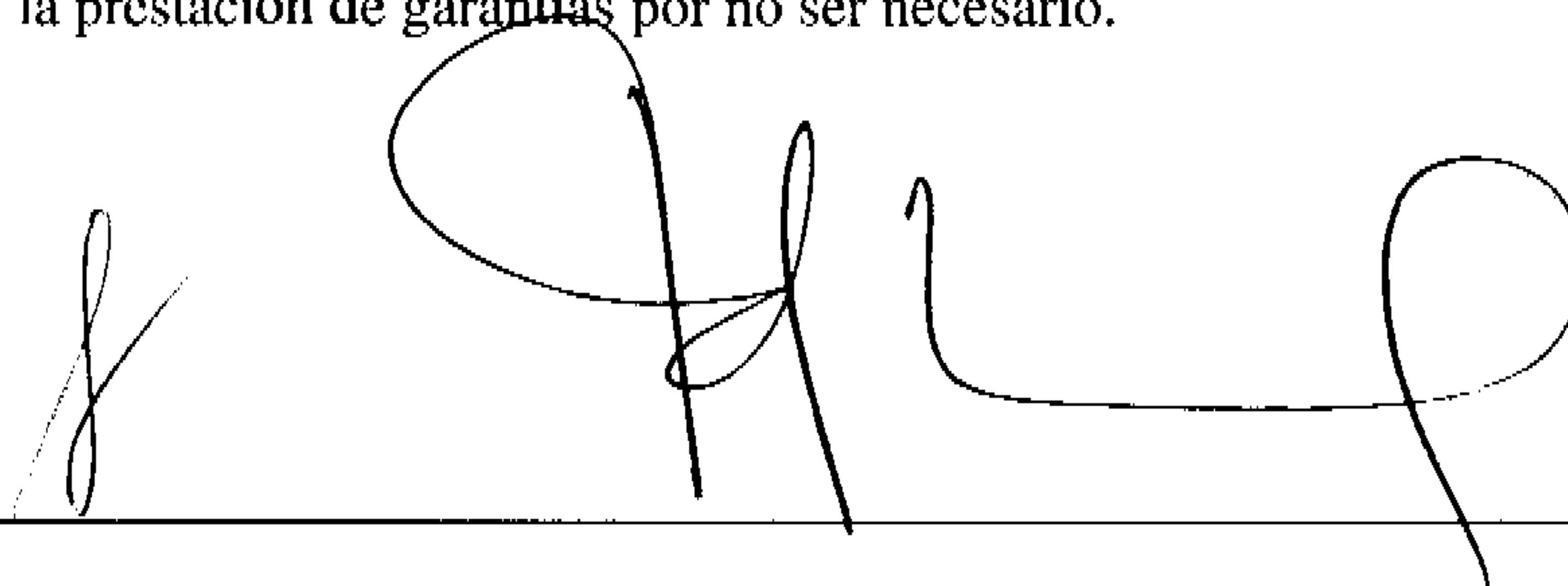
Adicionalmente, se han firmado actas en disconformidad que, en la actualidad están recurridas ante el TEAC, y cuyo ingreso se encuentra suspendido al haber presentado avales ante los Órganos de Recaudación, según el siguiente detalle:

	<i>miles de €</i>
Detalle actas	
Impuesto sobre sociedades, 1996-98	4.234
Impuesto sobre el Valor Añadido, 1997-98	414
Retenciones y pagos a cuenta, 1997-98	151

De las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto sobre Sociedades, el importe mayor se refiere a la aplicación por la Inspección de criterios diferentes en la imputación contable de los costes de las promociones entregadas por la Sociedad en los ejercicios comprobados, generándose en opinión de la Inspección un diferimiento de impuestos.

Los administradores de la Sociedad consideran que el criterio de imputación de la Inspección, que es cuestionable y por ello han firmado las actas en disconformidad, suponen un impuesto anticipado por importe de 2.693 miles de euros, debido a que la Inspección en sus actas aumentó las existencias finales al 31 de diciembre de 1999 en 7.697 miles de euros que, en caso de no prosperar los recursos, significarán un crédito fiscal por el impuesto anticipado generado, el cual figura registrado en Administraciones Públicas deudoras a largo plazo.

Asimismo, en relación con las mencionadas actas se han incoado expedientes sancionadores por importe de 1.811 miles de euros, que en la actualidad se encuentran recurridos ante el TEAC, junto con las actas de disconformidad y suspendidos sin la prestación de garantías por no ser necesario.



La totalidad de la deuda tributaria incoada en las actas de inspección firmadas en disconformidad han sido provisionadas en las cuentas anuales adjuntas, tal y como se detalla en la nota 14 'Provisión para riesgos y gastos', habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

La Sociedad tiene la intención de realizar las declaraciones complementarias necesarias por el Impuesto sobre Sociedades, correspondientes a los ejercicios no prescritos, a fin de solicitar la devolución de los ingresos indebidos y que han dado lugar al saldo registrado en "Administraciones Públicas Deudoras a largo plazo" por importe de 2.732 miles de euros. A tales efectos, con fecha 26/07/2004 se presentó solicitud de ingresos indebidos por Impuesto sobre Sociedades, ejercicio 1999, por importe de 1.485 miles de euros, de conformidad con el criterio de la Inspección. Dicha solicitud fue rechazada por la ONI mediante acuerdo desestimatorio de 29/11/2004 por no ser firme la liquidación de la que trae causa la solicitud, habiendo sido dicho acuerdo objeto de recurso ante el TEAC.

Adicionalmente, y en cuanto al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., se han firmado las siguientes actas de disconformidad por los siguientes conceptos:

	<i>miles de €</i>
Detalle actas	
Impuesto sobre sociedades, 1997-98	206
Impuesto sobre el Valor Añadido, 1997-98	2

Las actas firmadas en disconformidad están recurridas ante el TEAC y dan derecho a una devolución de 206 miles de euros a favor de Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad absorbente de Grupo Empresarial Fadesa, S.A.

Asimismo, como consecuencia del acta por Impuesto sobre el Valor Añadido incoada a Fadesa Inmobiliaria S.A., se ha solicitado devolución de ingresos indebidos de 321 miles de euros por Grupo Empresarial Fadesa, S.A., a la que tendrá derecho Fadesa Inmobiliaria S.A. como sociedad absorbente. Dicha solicitud ha sido denegada por la ONI, habiendo sido este acuerdo objeto de recurso ante el TEAC.

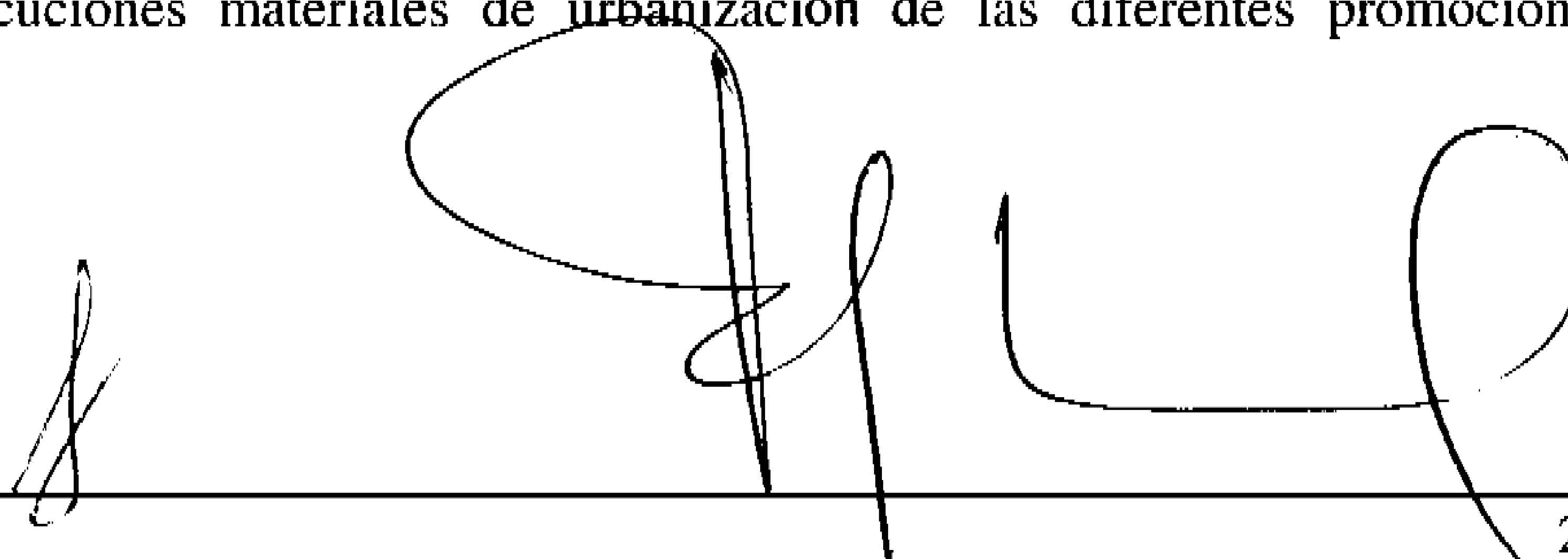
La Sociedad se ha acogido a los beneficios de la Ley 19/94 relativa a la dotación de reservas para inversiones en el territorio canario, que en el artículo 27.2 condiciona el incentivo fiscal a la reinversión del importe total (2.010 miles de euros) en activos fijos en un plazo no superior a tres años, y que se mantenga en balance por un periodo al menos de 5 años.

21. - GARANTÍAS COMPROMETIDAS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Avales y compromisos.

A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad es avalista ante entidades financieras por préstamos, créditos, y avales concedidos a sociedades del grupo por importe de 77.002 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad tiene concedidos avales por entidades financieras por importe de 122.509 miles de euros. Dichas garantías tiene la finalidad, a su vez, de garantizar ante clientes entregas en efectivo recibida de estos y ejecuciones materiales de urbanización de las diferentes promociones que desarrolla la Sociedad.



22. - OTRA INFORMACION Y HECHOS POSTERIORES

Retribución y otras prestaciones a los administradores.

Las remuneraciones devengadas en el ejercicio 2005 por los miembros del Consejo de Administración ascienden a 3.846 miles de euros, correspondiendo 898 miles de euros a retribuciones, y 2.948 a sueldos y salarios.

La Sociedad no ha concedido préstamos a miembros del Consejo de Administración ni ha contraído obligaciones en materia de fondos de pensiones, seguros de vida u otros similares.

Participación de los administradores en otras sociedades.

Las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad, así como los cargos o funciones que en ella ejercen, son las siguientes:

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	33,33	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,33	Invest Cost, S.A.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,32	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	94,98	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	--	Lico Inmuebles, S.A.	Consejero
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	45,24	Alsifam, S.L.	Administrador único
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	33,33	Consultora y Desarrollos Urbanos, S.L.	Sin Cargos
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	14,29	Actividades Empresariales Cuadrón, S.L.	Sin Cargos
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	--	Monthisa	Consejero
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	4,00	Royal Mediterranea, S.A.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	26,00	Gladius Consulting, S.L.	Presidente del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	25,00	Iberian Coast Properties Dream Homes International, S.L.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	--	Praga de Hipotecas y Créditos, E.F.C., S.A.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	--	Llanera, S.L.	Consejero
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Invest Cos, S.A.	Administrador solidario
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	94,98	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no realizan por cuenta propia o ajena actividades iguales, análogas o complementarias a las de Fadesa Inmobiliaria, S.A. La relación de los cargos de dichos miembros en otras empresas del Grupo figura detallada en el Informe Anual del Gobierno Corporativo.

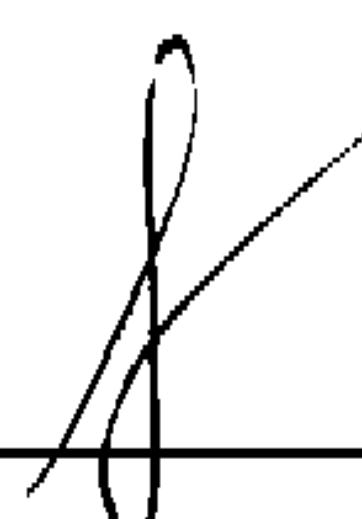
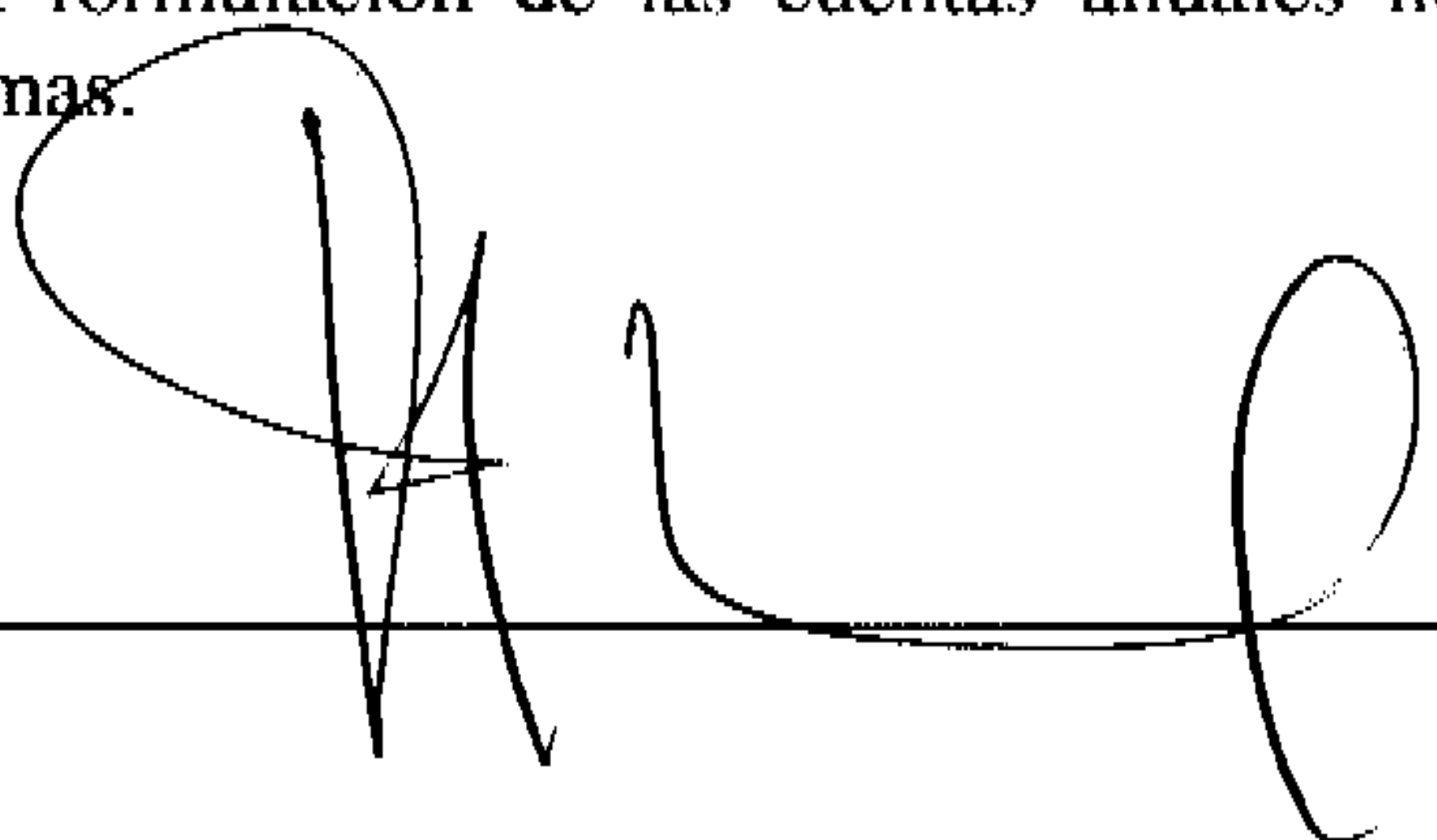
Retribución de auditores.

La remuneración a los auditores por la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 ha ascendido a 72 miles de euros.

Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 59 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

Hechos posteriores.

Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de la formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún hecho relevante que pueda afectar a las mismas.

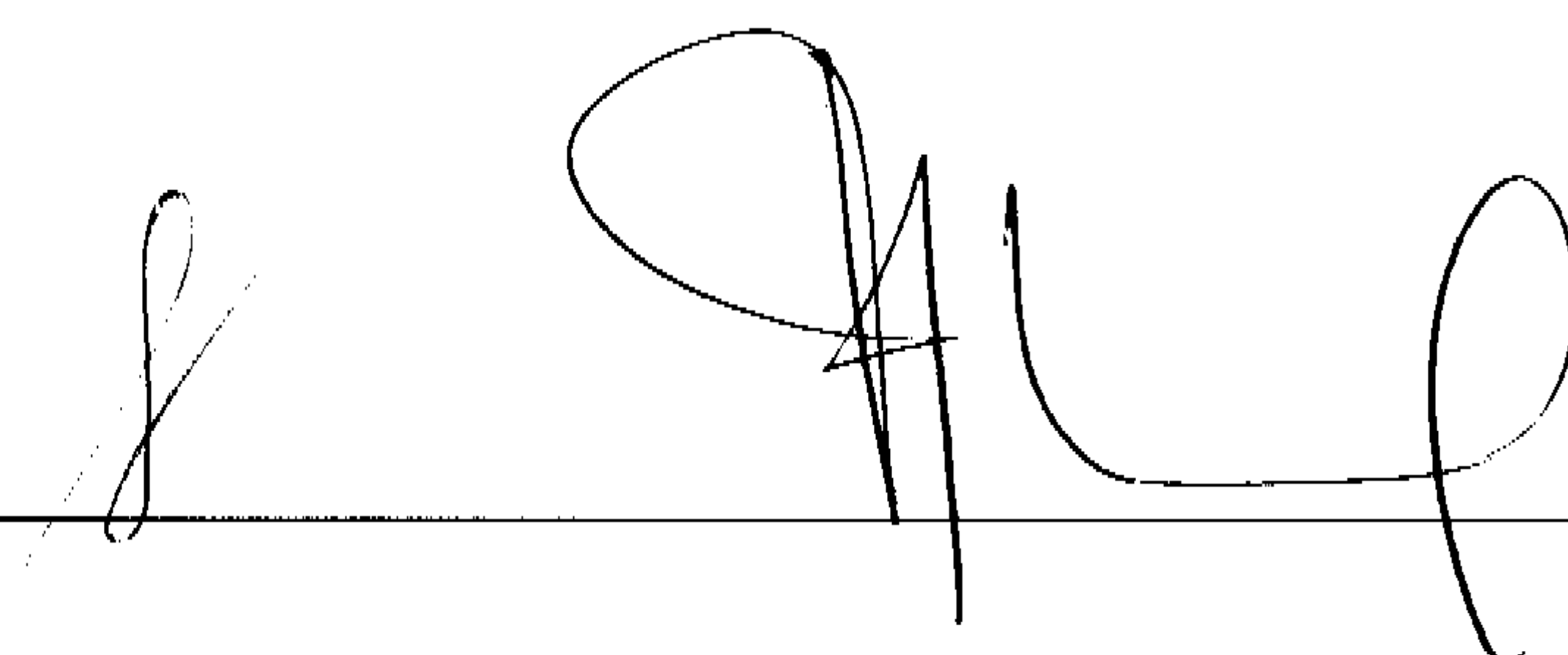
Información sobre medio ambiente.

Las promociones inmobiliarias han sido diseñadas y realizadas con el mínimo impacto medio ambiental, habiéndose cumplido todas las disposiciones contempladas en la Declaración de Efectos Ambientales definidos en los proyectos / memorias. Por lo tanto no se estiman contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente y, en consecuencia, no es necesario dotar provisiones destinadas a actuaciones medioambientales.

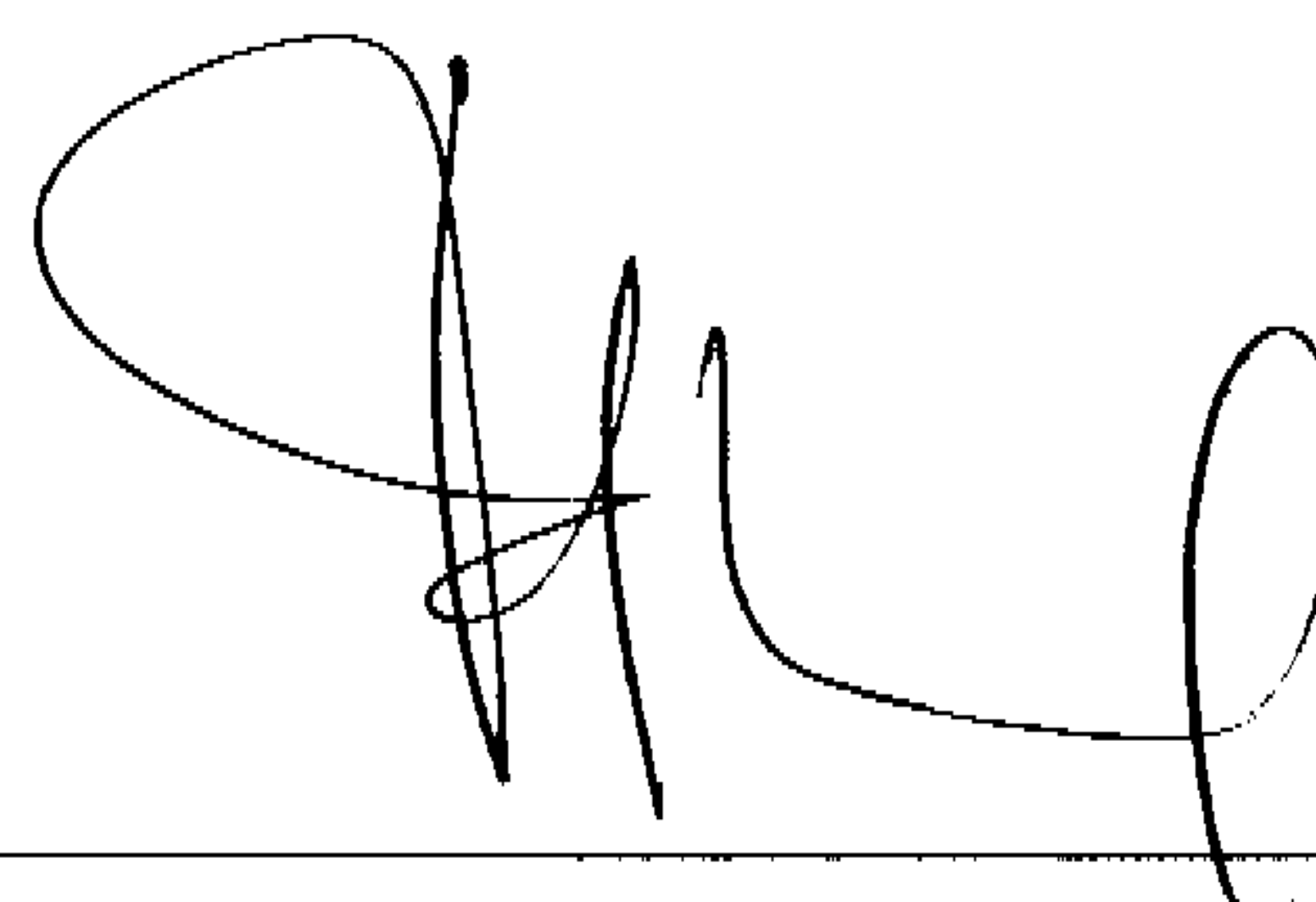
23. - CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO

		<i>miles de €</i>			
APLICACIONES	2005	2004	ORÍGENES	2005	2004
Gastos de establecimiento	262	--	Recursos procedentes de las operaciones	168.219	126.963
Adquisiciones de inmoviliz. inmateriales	344	114	Ampliación de capital	16.772	--
Adquisiciones de inmoviliz. materiales	14.283	10.907	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	240	693
Adquisiciones de inmoviliz. financieras	148.394	40.058	Enajenación de inmoviliz. materiales	1	14.060
Adquisición de acciones propias	--	13.120	Enajenación de inmoviliz. financieras	20.661	19.624
Gastos a distribuir en varios ejercicios	--	201	Enajenación de acciones propias	--	13.739
Dividendo	30.069	--	Deudas a largo plazo	12.977	395.719
Cancelación o traspaso de deuda a l/p a c/p	--	196.243			
Aplicación de reserva para acciones propias	10.871				
Total aplicaciones	204.223	260.643	Total orígenes	218.870	570.798
EXCESO DE ORÍGENES			EXCESO DE APLICACIONES		
(Aumento de capital circulante)	14.647	310.155	(Disminución de capital circulante)		

		<i>miles de €</i>			
Variación del capital circulante	2005		2004		
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	
Existencias	415.535	--	537.076	--	
Deudores	92.711	--	388.438	--	
Acreedores	--	626.062	--	608.608	
Inversiones financieras temporales	96.372	--	15.060	--	
Tesorería	34.123	--	--	21.876	
Acciones propias	2.058	--	--	--	
Ajustes por periodificación	--	90	65	--	
Total	640.799	626.152	940.639	630.484	
Variación del capital circulante	14.647		310.155		



	<i>miles de €</i>	
Correcciones al resultado	2005	2004
Resultado contable	150.944	117.387
Aumentos		
Dotaciones a la amortización	5.117	5.108
Amortización de gastos a distribuir	608	849
Dotación de provisiones de inmovilizado	9.471	9.300
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	4.622	8.739
Pérdidas procedentes del inmovilizado	26	2
Disminuciones		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(518)	(647)
Beneficio de ventas de inmovilizado	(2.051)	(8.430)
Beneficio de ventas de acciones propias	--	(619)
Impuesto anticipado en el ejercicio	--	(4.726)
	168.219	126.963

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2005

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS.

En el ejercicio 2005, las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias de Fadesa Inmobiliaria han consolidado la tendencia de crecimiento de los últimos años. En este sentido, la cifra de negocio de la sociedad ha alcanzado una cifra de 894,7 millones de euros, un 19% superior a la del año 2004.

Las ventas de viviendas y parcelas siguen constituyendo la principal fuente de ingresos de la sociedad, el 86%. En el año recién terminado se ha producido un alto volumen de los ingresos derivados de ejecución de obra, fundamentalmente la destinada a hoteles del Grupo.

El beneficio de explotación progresó un 25% durante 2005.

El Beneficio Ordinario mostró un crecimiento significativo (+24%) alcanzando la cifra récord para la Compañía de 231 millones de euros. Asimismo, una vez registrados los resultados extraordinarios y el impuesto de sociedades, el beneficio neto del ejercicio alcanzó la cifra de 151 millones de euros, lo que supone un incremento interanual del 29%.

El volumen del activo al final del ejercicio también refleja la evolución de la sociedad: 3.221 millones de euros, un 31% superior al ejercicio precedente, destacando principalmente el aumento de existencias, 2.445 millones de euros (+32%), que es la partida que engloba la cartera de suelo y las promociones en curso.

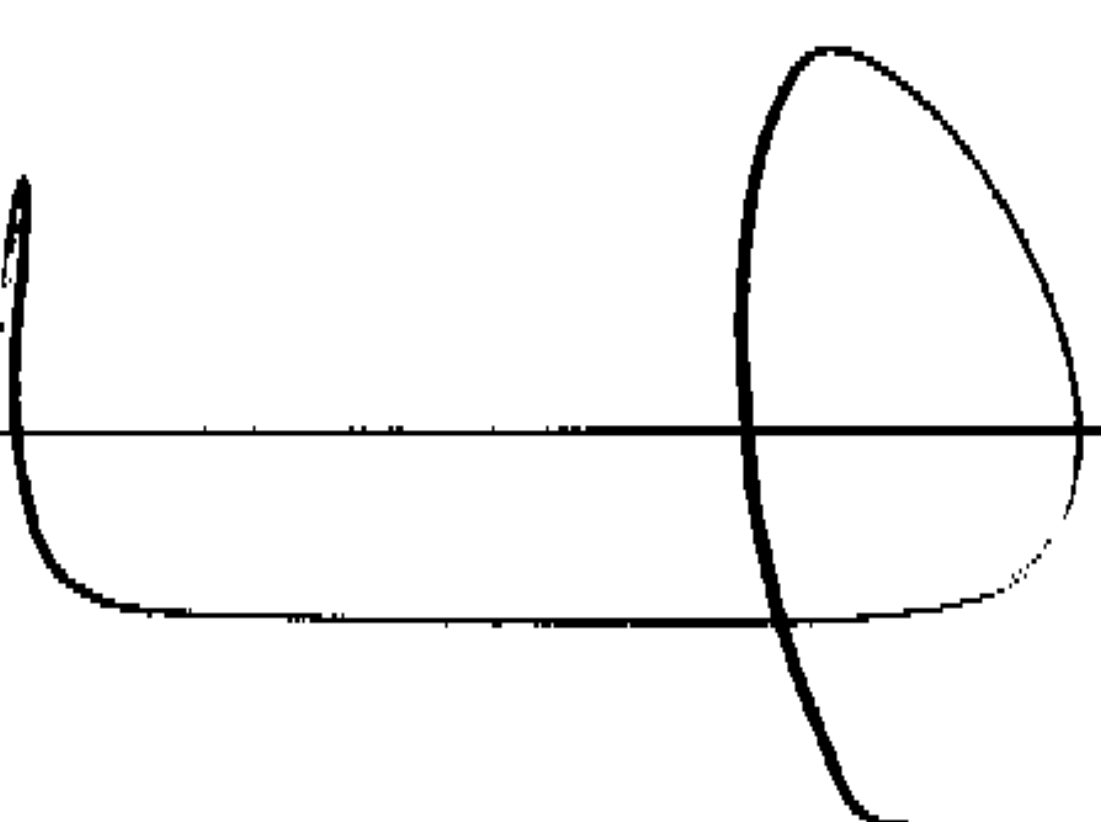
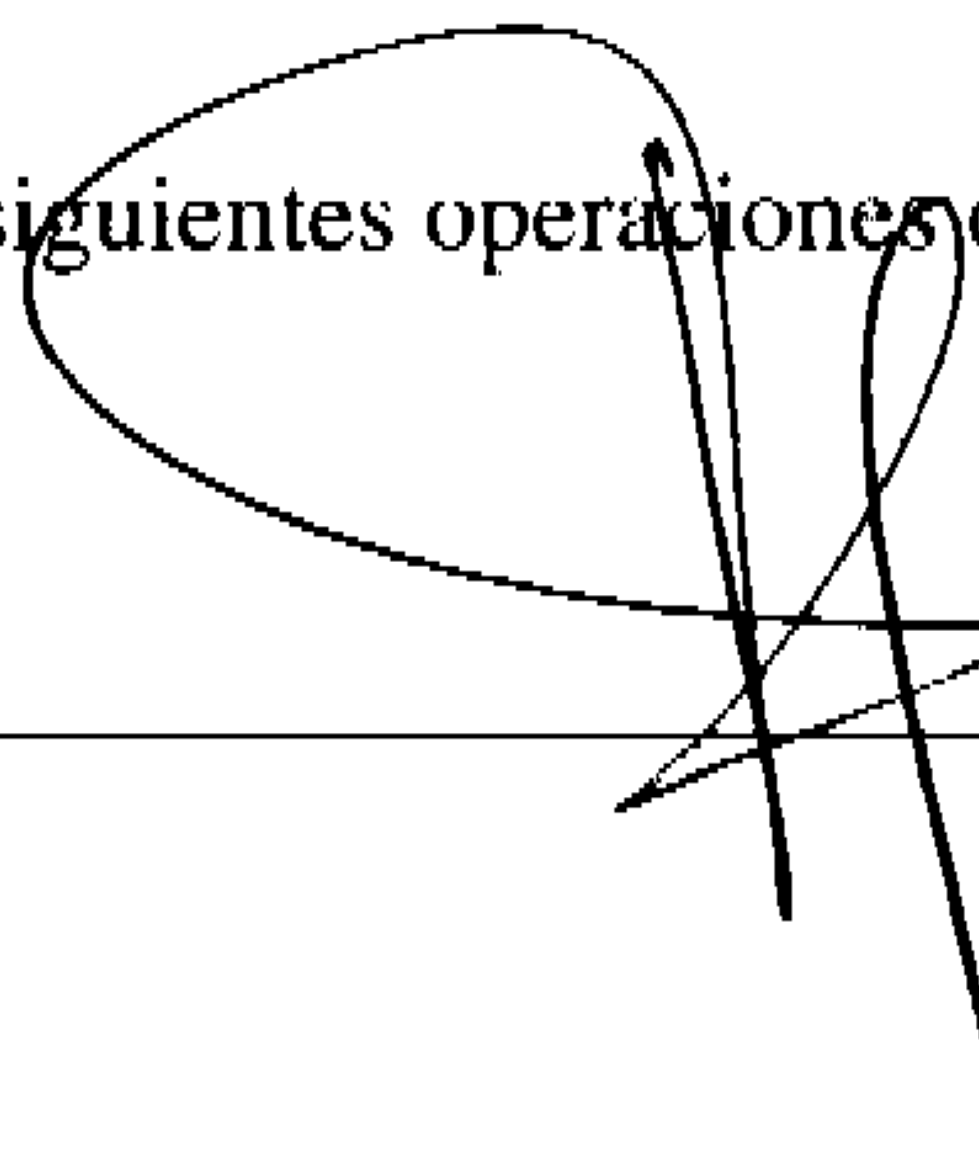

En el lado del pasivo, los Fondos Propios de la entidad se han incrementado en 36% y el endeudamiento neto ha alcanzado los 1.121 millones de euros consecuencia de las inversiones practicadas durante el último ejercicio.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO.

A consecuencia de las propias característica de la compañía, sus actividades y estructura, habitualmente en la Sociedad no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

ACCIONES PROPIAS.

Durante el ejercicio 2005 el Grupo ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:



1

<u>Acciones</u>	<u>Nº títulos</u>	<i>miles de €</i> <u>Valor</u>
Saldo a 31/12/2004		--
Adquisiciones	1.368.696	38.075
Ventas	(906.964)	(25.146)
Provisión	--	(10.871)
Saldo a 31/12/2005	461.732	2.058

El resultado neto obtenido por las transacciones con las acciones propias ha ascendido a un beneficio de 499 miles de euros.

COMITÉ DE AUDITORIA.

El Comité se ha reunido en seis ocasiones.

Las reuniones han servido para conocer los documentos e información financiera que luego han sido objeto de examen por el Consejo de Administración, contando con la asistencia del Director Económico Financiero.

En la reunión del 28 de febrero de 2005 se formuló opinión favorable sobre el informe de auditoría corporativo correspondiente al año 2004, que fue objeto de aprobación en el Consejo de Administración de la sociedad de la misma fecha. Asimismo se informó favorablemente sobre las cuentas del año 2004 y se propuso la renovación de los auditores externos, Ernst & Young para el año 2005, como auditores de la sociedad y de su Grupo consolidado.

Los auditores externos han comparecido a lo largo del año a tres reuniones del Comité de Auditoría para i) analizar el impacto de las NIIF y el avance del plan 2005; ii) informar sobre la fase preliminar de la auditoría del 2005.

El Comité ha informado favorablemente sobre las cuentas trimestrales presentadas por la sociedad correspondientes al primer trimestre, primer semestre y nueve primeros meses del año 2005 en cada una de sus reuniones y ha avanzado en el proceso de configuración del departamento de auditoría interna con búsqueda de auditor interno para iniciar sus trabajos en el ejercicio del 2006.

En su reunión del 27 de febrero de 2006 el Comité de Auditoría ha deliberado e informado favorablemente sobre:

- 1) Las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2005, tanto de la sociedad como del Grupo Consolidado.
- 2) La revisión de tales cuentas con los auditores externos de la sociedad.
- 3) Implicaciones de aplicar las nuevas normas de contabilidad (NIIF) en las cuentas anuales consolidadas.
- 4) La propuesta de renovación en favor de Ernst & Young como auditores externos de la sociedad para el año 2006.

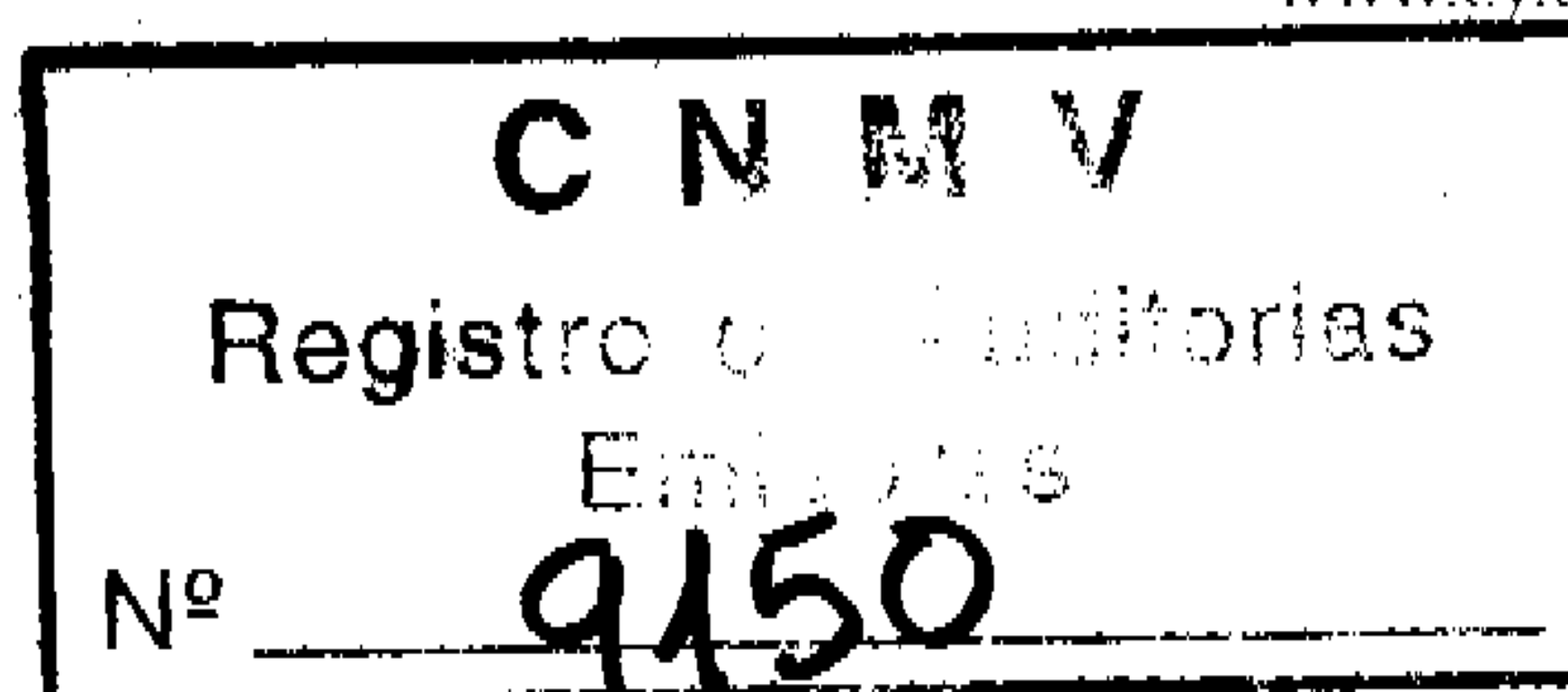
COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
24 ABR. 2006
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2006 .0.34.576.....

INFORME DE AUDITORÍA

**FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2005**

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº **9150**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

A los Accionistas de
FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de FADESA INMOBILIARIA, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con 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.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria de cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 32 de la memoria de cuentas anuales consolidadas adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 28 de febrero de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de FADESA INMOBILIARIA, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. 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 FADESA INMOBILIARIA, S.A. y sociedades dependientes.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2005 Nº 04SD/0000/9/B
COPIA GRATUITA

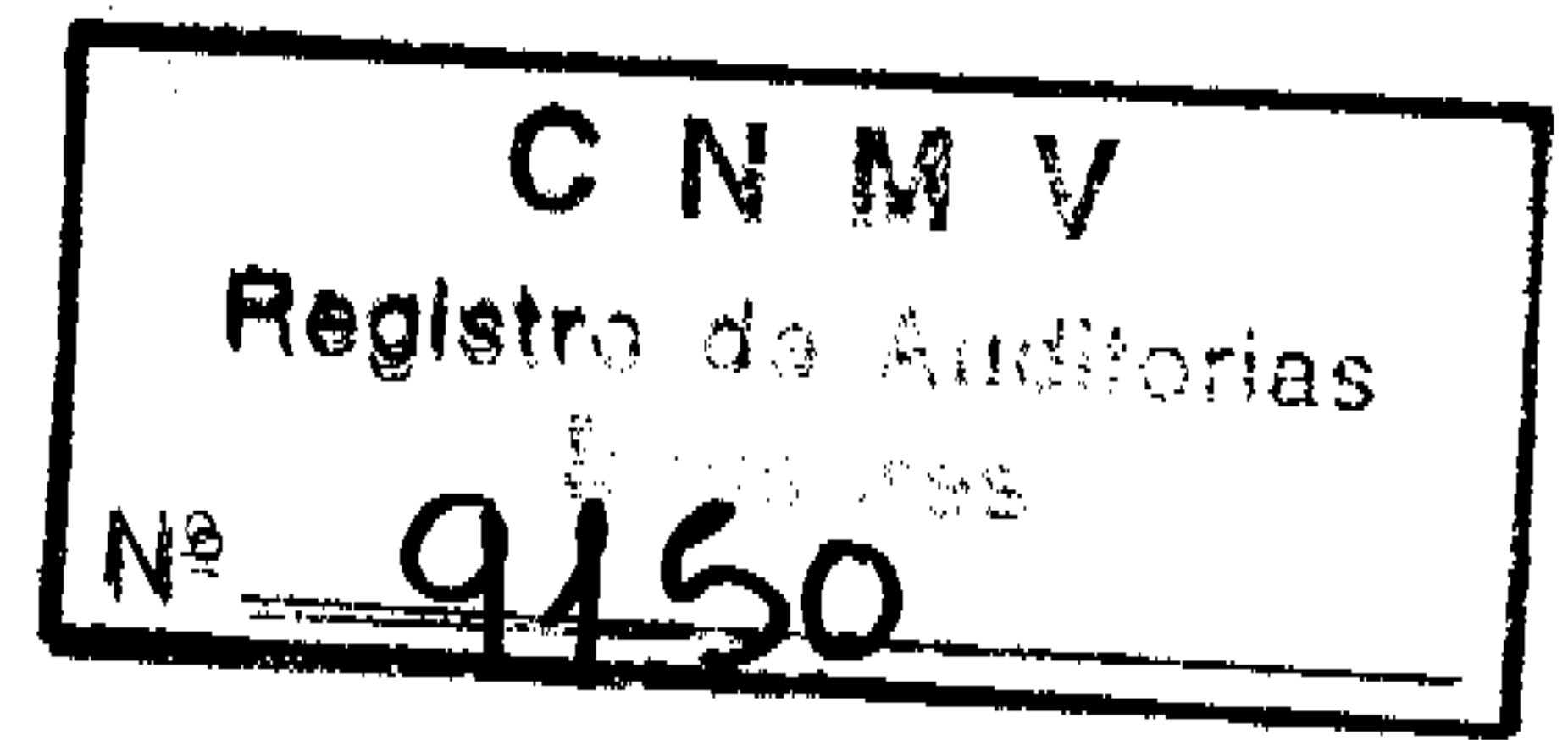
.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

1 de marzo de 2006

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

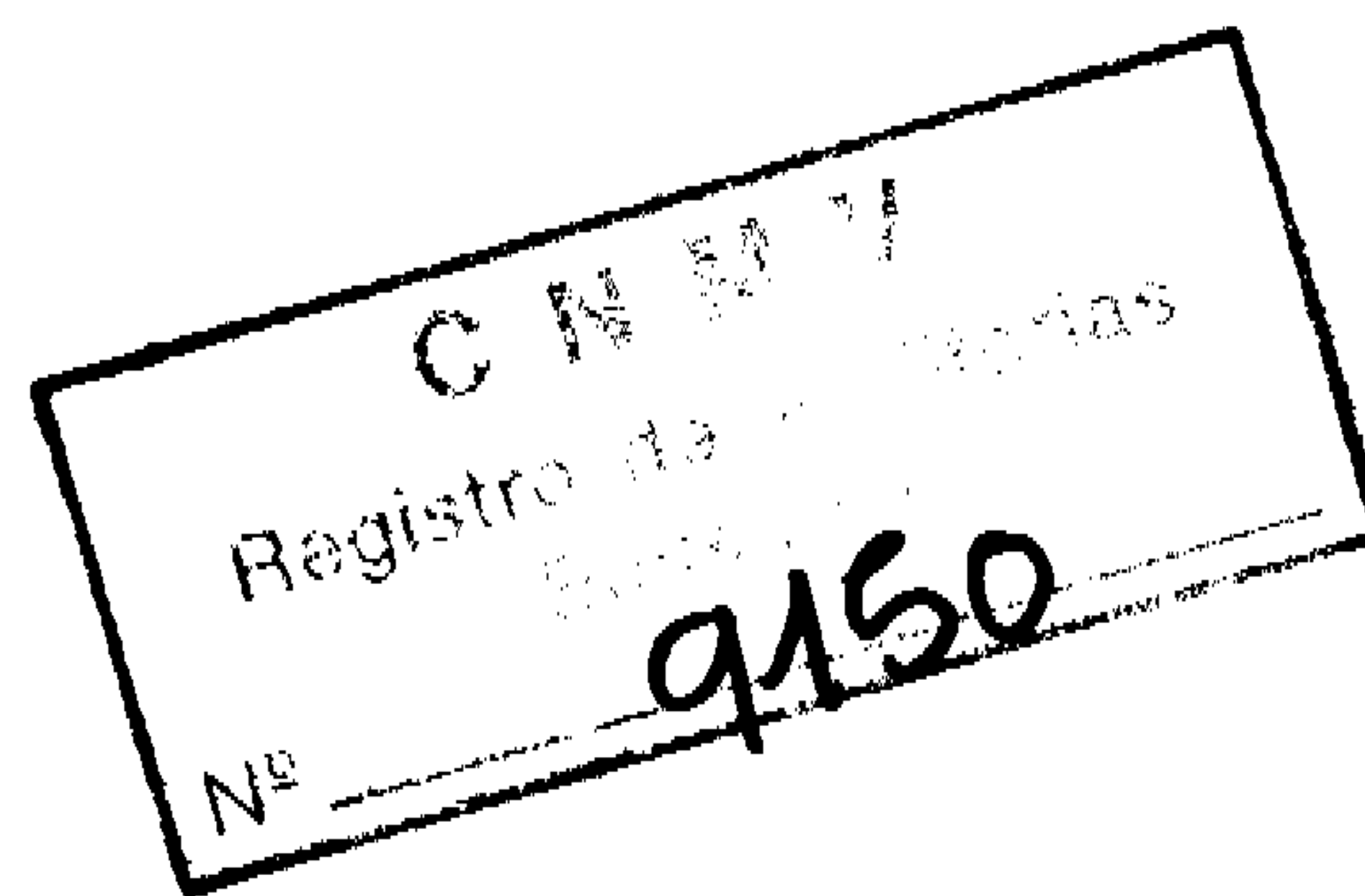


Andrés Lucendo Monedero



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005

Two handwritten signatures in black ink. The first signature is on the left and the second is on the right, both appearing to be stylized initials or names.

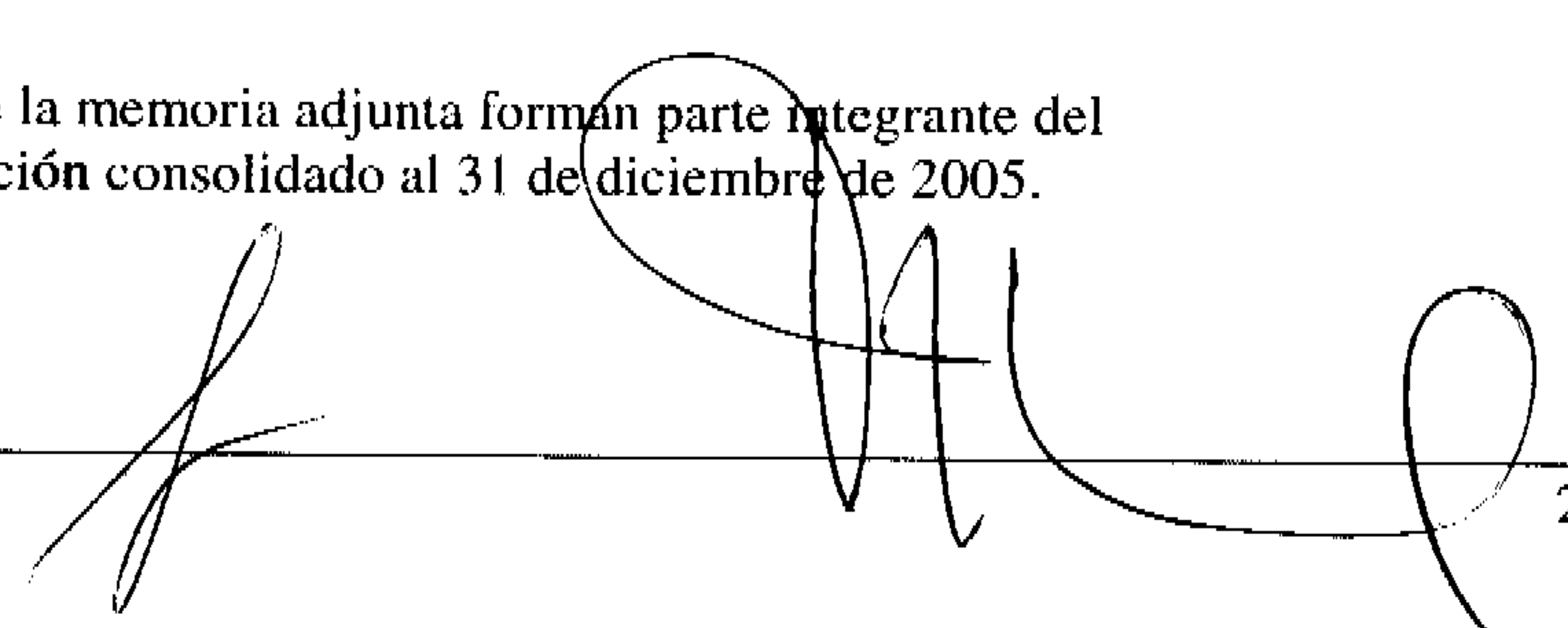


INDICE	Núm. pág.
Balance de situación consolidado	2
Cuenta de resultados consolidada	3
Estado de flujos de efectivo consolidado	4
Estado de variaciones en el patrimonio neto consolidado	5
Notas a las cuentas anuales consolidadas	
1. Información corporativa	6
2. Principales políticas contables	7
3. Perímetro de consolidación	22
4. Combinación de negocios	26
5. Información financiera por segmentos	28
6. Ingresos y gastos	33
7. Impuestos	34
8. Inmovilizado material	37
9. Inversiones inmobiliarias	39
10. Activos intangibles	40
11. Fondo de comercio	41
12. Inversiones contabilizadas por el método de participación	41
13. Activos financieros no corrientes	42
14. Existencias	43
15. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45
16. Otros activos financieros corrientes	46
17. Otros activos corrientes	46
18. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	46
19. Capital social y reservas	47
20. Deudas con entidades de crédito	50
21. Provisiones	53
22. Ingresos a distribuir	55
23. Otros pasivos no corrientes	56
24. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	56
25. Otros pasivos corrientes	57
26. Compromisos y contingencias	57
27. Partes vinculadas	61
28. Instrumentos financieros	64
29. Retribución de auditores	66
30. Hechos posteriores	66
31. Riesgos del negocio y política de gestión del riesgo	66
32. Explicación de la transición a NIIF	68
Informe de gestión	

FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO		31-12-05	31-12-04
Inmovilizado material	<i>Nota 8</i>	442.312	372.278
Inversiones inmobiliarias	<i>Nota 9</i>	26.247	18.247
Fondo de comercio	<i>Nota 11</i>	10.480	--
Activos intangibles	<i>Nota 10</i>	2.691	2.649
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 13</i>	5.369	25.109
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 12</i>	96.485	11.591
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 7</i>	42.755	35.249
ACTIVOS NO CORRIENTES		626.339	465.123
Existencias	<i>Nota 14</i>	2.180.396	1.601.147
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 15</i>	448.495	272.771
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 16</i>	8.408	3.658
Otros activos corrientes	<i>Nota 17</i>	31.220	48.996
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 18</i>	73.084	28.985
ACTIVOS CORRIENTES		2.741.603	1.955.557
TOTAL ACTIVO		3.367.942	2.420.680
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		501.023	345.716
Patrimonio neto de accionistas minoritarios		25.112	18.421
PATRIMONIO NETO		526.135	364.137
INGRESOS A DISTRIBUIR	<i>Nota 22</i>	2.130	2.351
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 20</i>	154.519	131.246
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 7</i>	31.023	19.246
Provisiones	<i>Nota 21</i>	19.411	14.934
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 23</i>	489	2.864
PASIVOS NO CORRIENTES		205.442	168.290
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 20</i>	1.254.323	809.828
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 24</i>	1.296.968	995.118
Provisiones	<i>Nota 21</i>	31.905	14.684
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 7</i>	42.161	20.692
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 25</i>	8.878	45.580
PASIVOS CORRIENTES		2.634.235	1.885.902
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.367.942	2.420.680

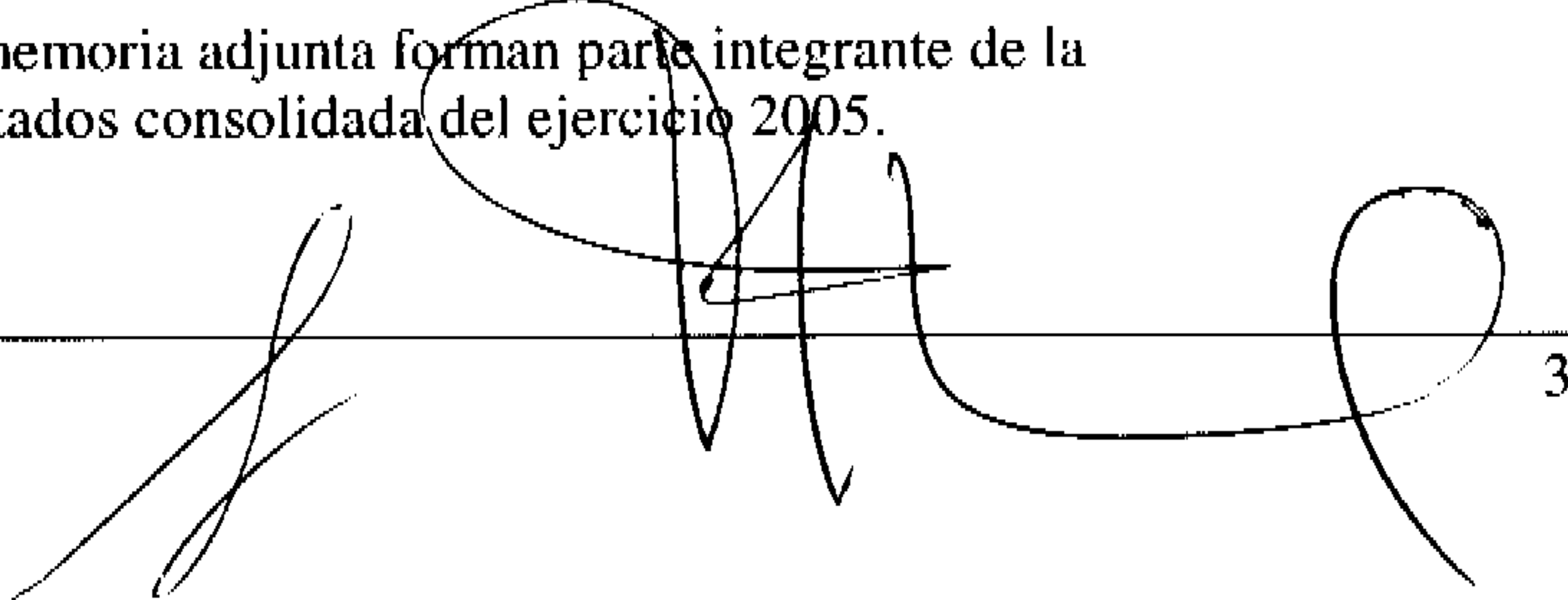
Las notas 1 a 32 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005.



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuenta de resultados consolidada correspondiente a los
ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
 (Cifras en miles de euros)

	31-12-05	31-12-04
Venta de bienes	931.099	669.072
Prestación de servicios	42.374	12.451
Ingresos de arrendamientos	3.602	3.945
Ingresos	977.075	685.468
Coste de venta	(589.137)	(431.406)
Margen bruto	387.938	254.062
Gastos generales	(105.702)	(75.775)
Otros ingresos de explotación	345	1.679
RESULTADO OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	282.581	179.966
Dotación amortización inmovilizado	(17.871)	(12.403)
Variación provisiones de tráfico	<i>Nota 6.1</i> (768)	(1.774)
RESULTADO OPERATIVO (EBIT)	263.942	165.789
Diferencial financiero	<i>Nota 6.2</i> (7.425)	(3.013)
Resultados de sociedades por el método de la participación	<i>Nota 12</i> 1.034	(15)
Resultados por venta de participaciones	3.800	12.719
Resultados por variaciones de valor instrumentos financieros	--	--
Resultados por variaciones de valor activos no financieros	1.380	1.309
RESULTADO ORDINARIO ANTES DE IMPUESTOS	262.731	176.789
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	262.731	176.789
Impuesto de Sociedades	<i>Nota 7</i> (81.495)	(61.103)
RESULTADO DEL EJERCICIO	181.236	115.686
Resultado atribuible a socios minoritarios	(64)	37
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	181.172	115.723
Beneficio neto por acción (en euros)	1,62	1,04
Beneficio neto por acción diluido (en euros)	1,62	1,04

Las notas 1 a 32 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2005.



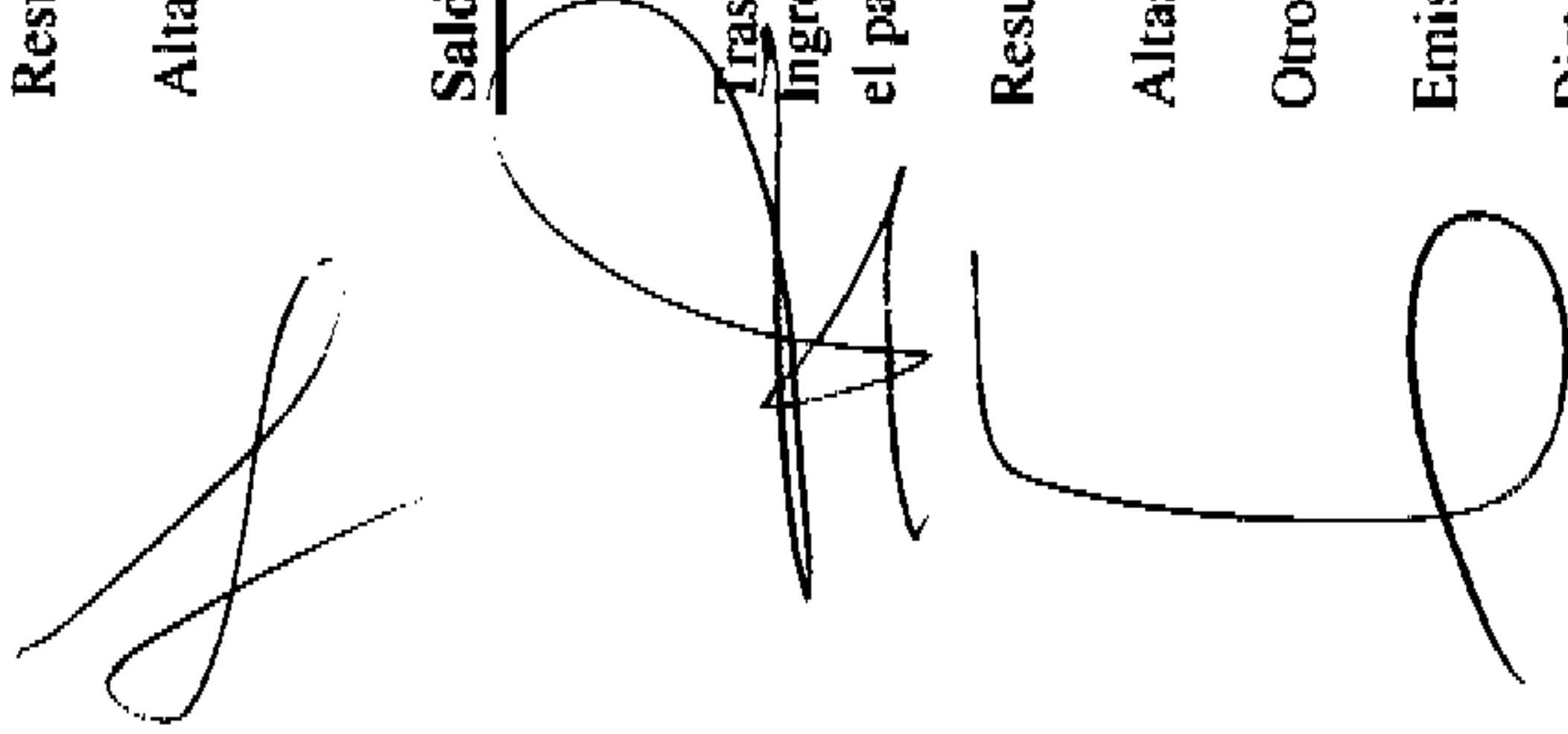
FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente a
los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

	31-12-05	31-12-04
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado neto antes de impuestos	262.731	176.789
Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios	--	7.996
Transacciones no monetarias		
Amortizaciones y depreciaciones	17.871	12.403
Provisiones corrientes	46.860	35.977
Provisión para responsabilidades y riesgos	4.476	5.004
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	(1.034)	15
Ajustes de valoración FV	(1.380)	(1.309)
Beneficio neto por venta de activos fijos	(3.424)	(13.612)
Traspaso de subvenciones a ingresos	(12)	(691)
Flujos generados	326.088	222.572
Cambios en el capital circulante		
Existencias	(629.826)	(580.784)
Cuentas a cobrar	(135.120)	(265.509)
Otros activos corrientes	(2.319)	(146)
Cuentas a pagar	205.136	335.588
Impuesto sobre sociedades pagado	(46.364)	(54.997)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de explotación	(282.405)	(343.276)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias	(90.490)	(108.289)
Inversión en activos fijos inmateriales	(499)	(1.559)
Efectivo obtenido en la venta de activos fijos materiales	--	7.443
Efectivo utilizado en combinaciones de negocios	(5.659)	--
(Inversiones) / desinversiones en empresas asociadas	(20.099)	7
Créditos a largo plazo	735	(192)
Activos financieros corrientes	(4.750)	(2.122)
Depósitos (constituidos) / cobrados a largo plazo	(332)	(157)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de inversión	(121.094)	(104.869)
ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Efectivo obtenido de entidades financieras	717.070	661.540
Efectivo obtenido por la emisión de capital social	16.773	--
Efectivo obtenido por la incorporación de socios externos	6.627	17.624
Cobros / (pagos) acciones propias	(12.430)	619
Pagos de dividendos a accionistas de la sociedad dominante	(30.069)	--
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(250.373)	(240.025)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de financiación	447.598	439.758
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año	44.099	(8.387)
Tesorería al inicio del año	28.985	37.372
Tesorería al final del año	73.084	28.985

Las notas 1 a 32 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2005.

FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de variaciones en el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reservas no distrib.	Reservas diferencias conversion	Reservas acciones propias	Diferenc. negativas consolid.	Ganancias acumulad. soc. dptes.	Patri. neto atribuible a soc. minor.	Patri. neto atribuible a Patrimonio Neto	
Saldo 1 de enero de 2004	11.137	51.179	2.227	11.894	1.961	--	6.563	139.761	230.530	812	231.342
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto	--	--	--	--	(925)	--	(14)	402	(537)	--	(537)
Resultado del ejercicio	--	--	--	--	--	851	--	114.872	115.723	(37)	115.686
Altas / bajas de socios	--	--	--	--	--	--	--	--	--	17.646	17.646
Saldo a 31 de diciembre 2004	11.137	51.179	2.227	11.894	1.036	--	6.549	255.035	345.716	18.421	364.137
Traspasos entre reservas											
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto	--	--	--	6.589	--	--	--	(6.589)	--	--	--
Resultado del ejercicio	--	--	--	--	154	--	(118)	324	360	--	360
Altas / bajas de socios	--	--	--	--	--	897	--	180.275	181.172	64	181.236
Otros pagos a accionistas	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.627	6.627
Emisión de capital	85	16.688	--	--	(12.929)	--	--	--	(12.929)	--	(12.929)
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--	--	--	16.773	--	16.773
	--	--	--	--	--	--	--	(30.069)	(30.069)	--	(30.069)
Saldo a 31 de diciembre 2005	11.222	67.867	2.227	18.483	1.190	(12.929)	6.431	398.976	501.023	25.112	526.135



NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS.**1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA**

Fadesa Inmobiliaria, S.A. (FADESA), en adelante la "Sociedad Dominante" o la "Sociedad" se constituyó como sociedad anónima el 24 de julio de 1980 por un periodo indefinido. El objeto social y actividades principales del Grupo son las siguientes:

- La promoción inmobiliaria, que contempla la compra y venta de solares, edificaciones, gestión urbanística, arrendamiento de activos patrimoniales.
- Explotación de establecimientos hoteleros.
- Producción, transformación y comercialización de productos industriales relacionados con el sector de la construcción.

El domicilio de Fadesa Inmobiliaria, S.A. está en A Coruña, Avenida del Alcalde Alfonso Molina, s/n. Todas las sociedades que componen el Grupo consolidado tienen su domicilio social en España excepto las siguientes que tienen su domicilio en los países que se detallan a continuación:

En Portugal:

- Fadesa Portugal, S.A.
- Inmobadajoz, Empreendimentos Imobiliarios, S. Lda.

En Marruecos:

- Groupe Fadesa Maroc, S.A. y sociedades dependientes.
- Hotel Med-Azur, S.A.
- Hotel Sable D'Or Saidia, S.A.
- Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.
- Hotel Les Orangers Saidia, S.A.
- Residences Touristiques Isle, S.A.

En Holanda:

- Tamino Netherlands, B.V.

En Polonia:

- Fadesa Polska, Sp.z.o.o.
- Fadesa Procom Polska, Sp.z.o.o.

En Hungría:

- Fadesa Hungaria Rt.

En Eslovaquia:

- Fadesa Slovensko s.r.o.

En Rumanía:

- Diana Forest, S.A.

En Francia :

- Société Financière Rive Gauche, S.A. y sociedades dependientes. Francia

En la República Checa :

- Fadesa Cesko, s.r.o.

La totalidad de las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. están admitidas a cotización bursátil en el Mercado Continuo de Madrid y Barcelona.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Fadesa del ejercicio 2005 han sido formuladas por los Administradores, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 28 de febrero de 2006, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF"), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la base del coste de adquisición, excepto para las inversiones inmobiliarias que han sido registradas por su valor razonable. Las cuentas anuales serán sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas esperando sean aprobadas sin cambios.

Estas cuentas anuales consolidadas muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2005, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el estado de patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo, que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha. Una explicación de cómo ha afectado la transición a NIIF al patrimonio neto consolidado y a los resultados se facilita en la nota 32.

El Grupo presenta sus activos y pasivos clasificados de acuerdo al criterio de corrientes y no corrientes definidos por su actividad principal, la promoción inmobiliaria, que se estima que tiene un ciclo de explotación medio de cinco años. Para el resto de los activos y pasivos derivados del resto de las actividades se consideran activos o pasivos corrientes aquellos que tienen un plazo de vencimiento igual o inferior a doce meses desde la fecha de cierre de las cuentas anuales, considerándose activos o pasivos no corrientes los que tienen un plazo de vencimiento superior a doce meses desde dicha fecha.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 del Grupo Fadesa han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada sociedad prepara sus cuentas anuales siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios para adecuarlos a las NIIF.

Las cuentas anuales consolidadas de 2004 que se incluyen a efectos comparativos también han sido elaboradas de acuerdo con lo establecido en las NIIF adoptadas por la Unión Europea de forma consistente con las aplicadas en el ejercicio 2005.

Las cuentas anuales consolidadas se presentan en euros, que es la moneda funcional del Grupo, y todos los valores se redondean al millar más cercano (miles de euros) excepto que se indique otra cosa.

2.2.- Bases de consolidación.

a) Sociedades dependientes.

Las sociedades dependientes se consolidan por el método de integración global, integrándose en las cuentas anuales consolidadas la totalidad de sus activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo una vez realizados los ajustes y eliminaciones correspondientes de las operaciones intra-Grupo. Son sociedades dependientes aquellas en las que la sociedad dominante controla la mayoría de los derechos de voto o, sin darse esta situación, tiene el poder, directa o indirectamente, para gobernar las políticas financieras y

operativas, con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Para determinar el control se han tenido en cuenta, en su caso, los derechos potenciales de voto, que son ejercitables a la fecha de cierre.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas de resultados consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

La consolidación de las operaciones de la sociedad dominante y de las sociedades dependientes consolidadas se ha efectuado siguiendo los siguientes principios básicos:

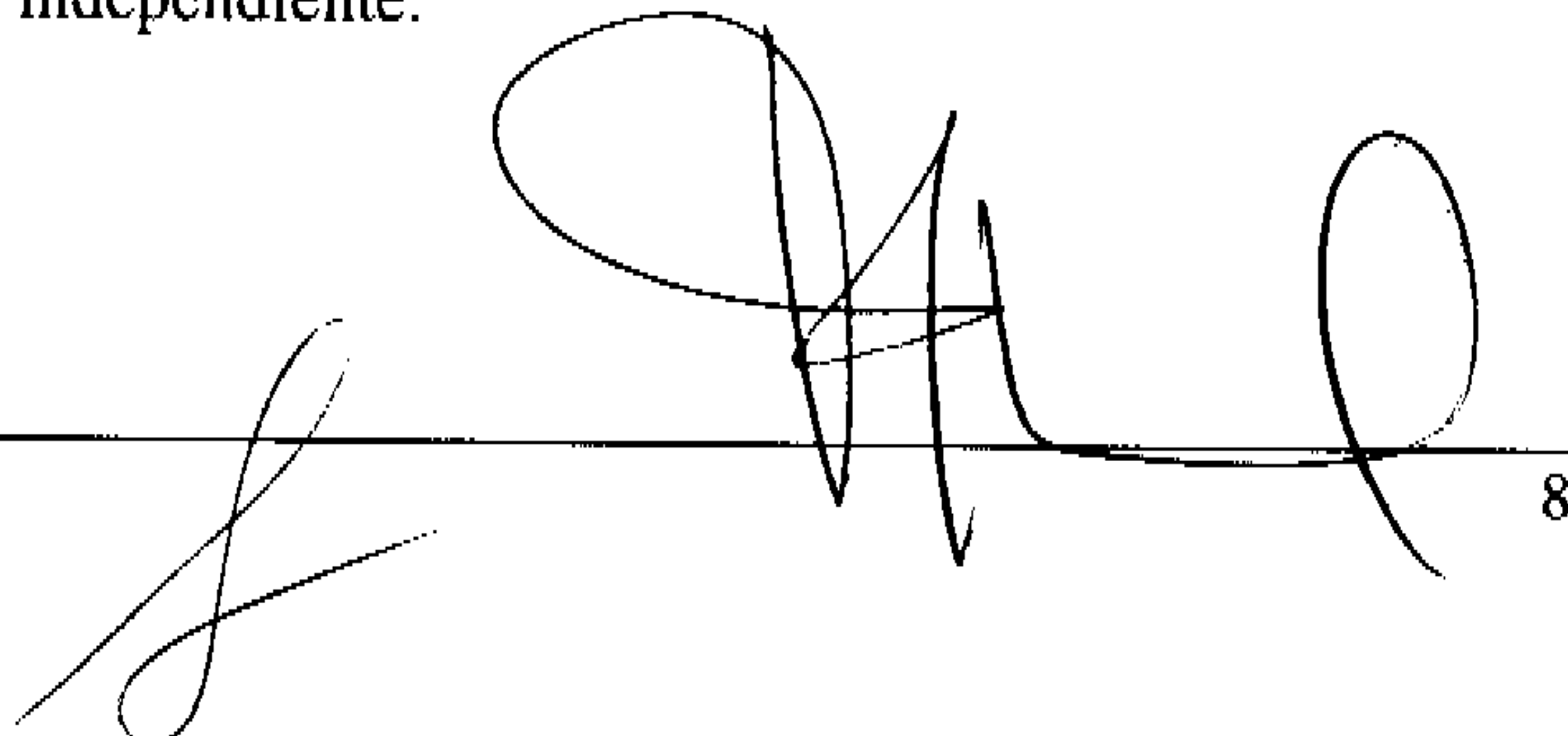
- En la fecha de adquisición, los activos, pasivos y pasivos contingentes de la sociedad filial son registrados a valor de mercado. En el caso de que exista una diferencia positiva entre el coste de adquisición de la sociedad filial y el valor de mercado de los activos y pasivos de la misma, correspondientes a la participación de la matriz, esta diferencia es registrada como fondo de comercio. En el caso de que la diferencia sea negativa, ésta se registra con abono a la Cuenta de Resultados Consolidada.
- El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas por integración global se presenta, respectivamente, en los epígrafes "Patrimonio neto de accionistas minoritarios" del Balance de Situación Consolidado y "Resultado del ejercicio de socios minoritarios" de la Cuenta de Resultados Consolidada.
- Cada sociedad dependiente tiene como moneda funcional la respectiva del país de residencia. La conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras con moneda funcional distinta del euro se realiza del siguiente modo:
 - a) Los activos y pasivos utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre de las cuentas anuales consolidadas.
 - b) Las partidas de las cuentas de resultados utilizando el tipo de cambio medio del ejercicio.
 - c) El patrimonio neto se mantiene a tipo de cambio histórico a la fecha de su adquisición (o al tipo de cambio medio del ejercicio de su generación, tanto en el caso de los resultados acumulados como de las aportaciones realizadas), según corresponda.
- Todos los saldos y transacciones entre las sociedades consolidadas por integración global se han eliminado en el proceso de consolidación.

En la nota 3 se identifican las sociedades dependientes incluidas en las cuentas anuales consolidadas de Fadesa Inmobiliaria, S.A., así como las modificaciones experimentadas por el perímetro de consolidación en el ejercicio 2004 y 2005.

b) Participaciones en negocios conjuntos (joint ventures).

El Grupo tiene participaciones en negocios conjuntos que son entidades controladas conjuntamente. Un negocio conjunto es un acuerdo contractual por el que dos o más partes emprenden una actividad económica sujeta a control compartido, y una entidad controlada conjuntamente es un negocio conjunto que implica el establecimiento de una entidad separada en la que cada partícipe tiene interés.

Cuando el Grupo contribuye o vende activos al negocio conjunto, la proporción de ganancia o pérdida de la transacción se reconoce basándose en la esencia de la transacción. Cuando el Grupo compra activos del negocio conjunto, el Grupo no registra su participación en los beneficios de la transacción del negocio conjunto hasta que revende el activo a una parte independiente.



8

El negocio conjunto se consolida de forma proporcional hasta la fecha en que el Grupo deja de tener control compartido sobre el mismo. La participación en cada uno de los activos, pasivos, ingresos y gastos del negocio conjunto con elementos similares del Grupo se realiza, línea por línea, en las cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del negocio conjunto se preparan para el mismo periodo que la empresa matriz, utilizando políticas contables uniformes. Se realizan ajustes para homogeneizar cualquier diferencia que pudiera existir en las políticas contables.

Sociedades contabilizadas por el método de participación son aquellas entidades sobre las que el Grupo tiene influencia significativa, pero no control, sobre las políticas financieras y operativas. Las cuentas anuales consolidadas reconocen la participación que el Grupo posee de los beneficios y pérdidas de las asociadas usando el método de la participación desde la fecha en que comienza la influencia significativa hasta que ésta cesa. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas excede de su participación, el valor en libros de la participación es llevado a cero, y las pérdidas ulteriores serán reconocidas solo en la medida en que se haya incurrido en obligaciones legales o implícitas, o bien se hayan efectuado pagos en nombre de la asociada.

2.3.- Cambios en las políticas contables.

Las políticas contables adoptadas han sido aplicadas consistentemente a todos los periodos presentados en estas cuentas anuales y en la preparación del balance de apertura bajo NIIF a la fecha de 1 de enero de 2004 para la transición a normas NIIF.

El fondo de comercio de consolidación registrado con anterioridad a la fecha de transición a NIIF no ha sido objeto de recálculo en la transición a NIIF de acuerdo con lo establecido en la NIIF 1. De acuerdo con lo anterior, se han mantenido los valores del fondo de comercio registrados bajo principios contables anteriores. No obstante, sí se realizó a la fecha de transición el test de deterioro para dicho fondo de comercio.

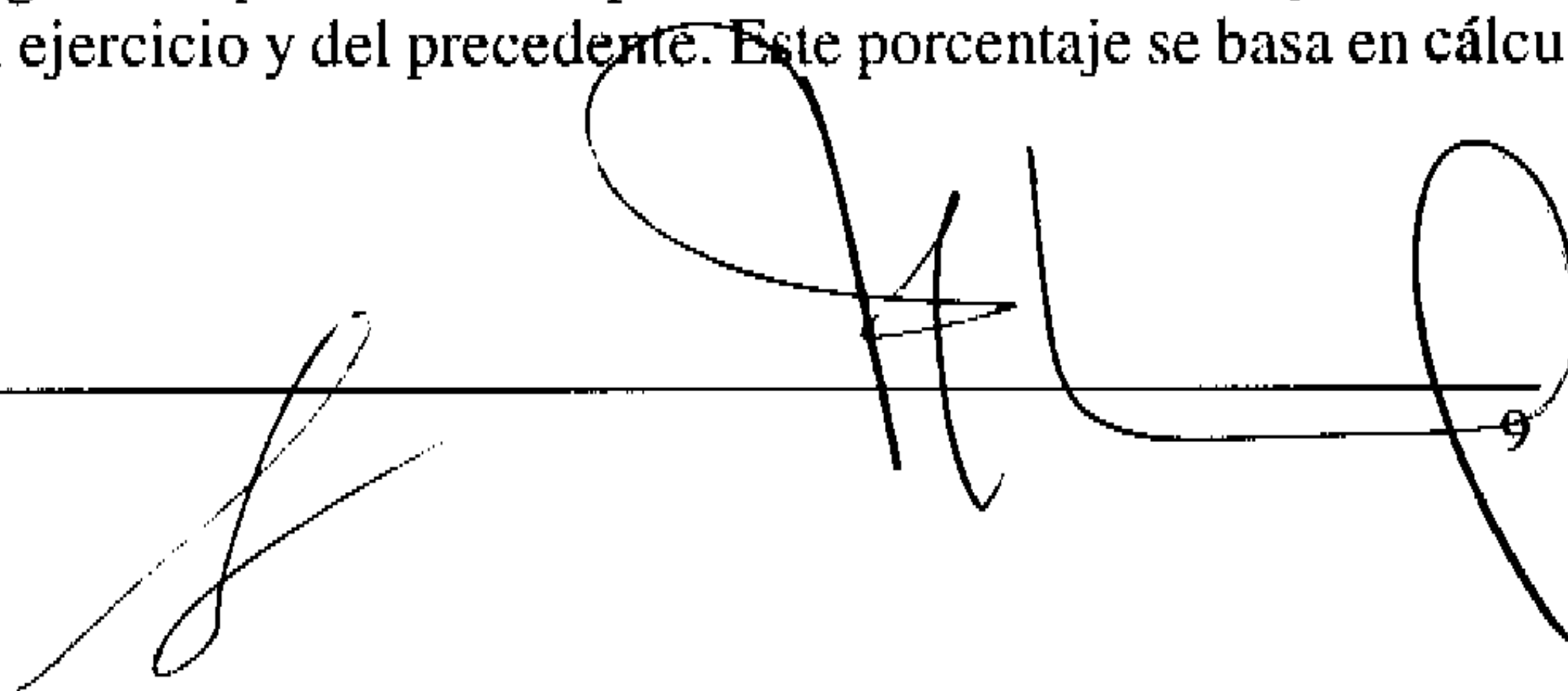
Las diferencias negativas de primera consolidación registradas a la fecha de transición a NIIF han sido llevadas a Reservas de acuerdo con lo establecido en la NIIF 3. Esto ha supuesto un incremento de las reservas consolidadas a la fecha de transición de 6.563 miles de euros. Ver nota 32.

2.4.- Juicios y estimaciones contables significativos.

a) Juicios.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, la Dirección ha realizado los siguientes juicios de valor, aparte de aquellos que contienen estimaciones, que tienen un efecto muy significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas:

- Los ingresos de los contratos de venta de parcelas, por la parte de urbanización se registran en función del grado de avance de la obra. Se ha estimado un margen industrial teórico aplicable a este tipo de obras.
- El coste de ventas de las existencias que se venden incluye una estimación de los costes pendientes de incurrir a dicha fecha que se basa en los presupuestos de obra de las citadas existencias.
- Las pérdidas futuras en las promociones que tienen márgenes de venta negativos, se provisionan al cierre del ejercicio. Este cálculo se basa en los precios de venta establecidos para las promociones y en las estimaciones de costes definitivos a incurrir en las mismas de acuerdo con los presupuestos de obra.
- Se realiza una provisión para gastos de garantía post-venta en promociones terminadas que se calcula aplicando un porcentaje a las ventas del ejercicio y del precedente. Este porcentaje se basa en cálculos estadísticos históricos.

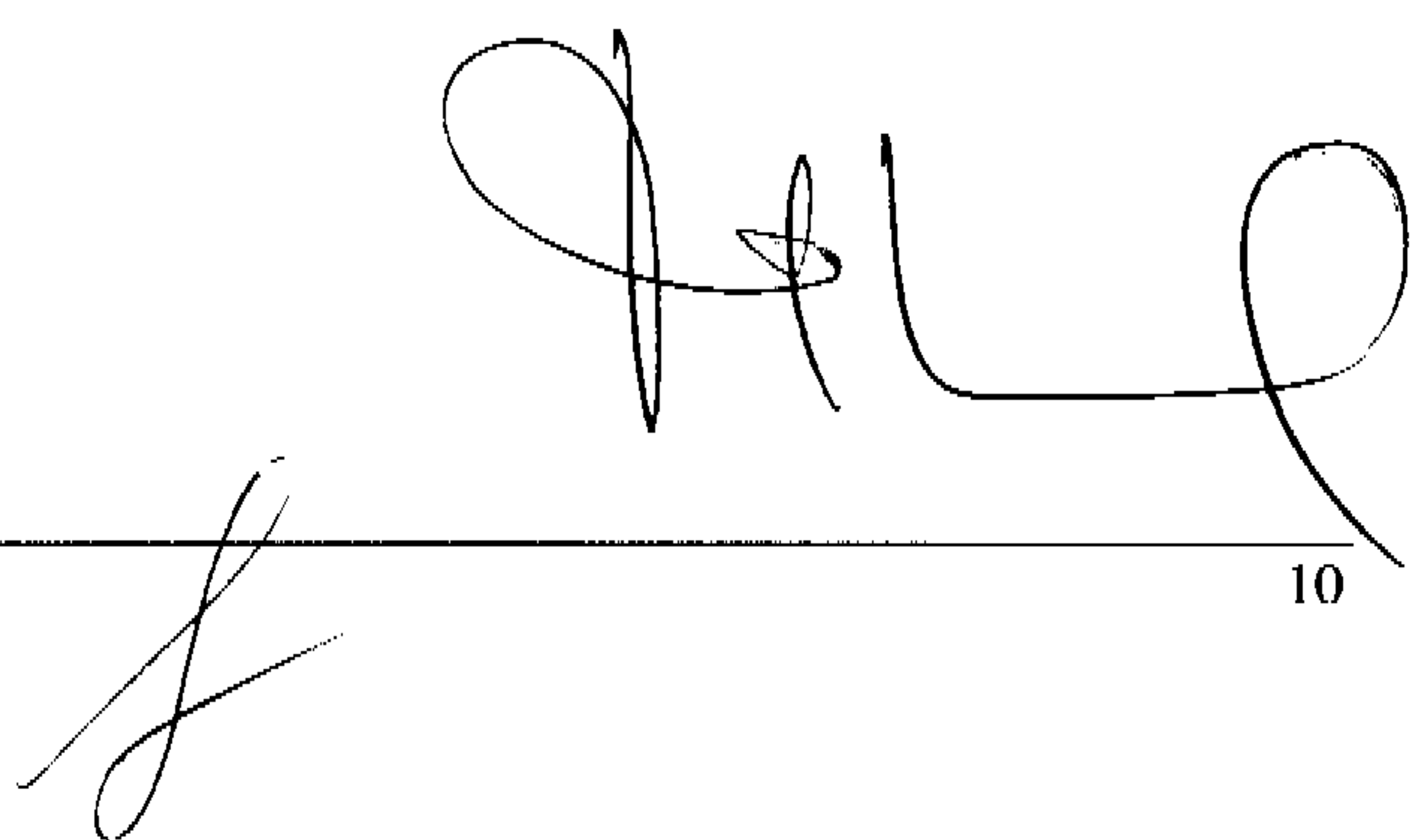


- En la actividad inmobiliaria algunas de las adquisiciones de suelo se realizan mediante un sistema de permuta consistente en entregas futuras de unidades inmobiliarias en base al desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado. Para este tipo de adquisiciones el Grupo registra el coste de adquisición y su correspondiente contraprestación en base a la información más fiable de que dispone en cada momento. Como consecuencia de posibles variaciones de los parámetros utilizados en su valoración podría ponerse de manifiesto la necesidad de realizar en el futuro modificaciones a ésta, afectando exclusivamente al valor de las existencias y a la deuda registrada. Al cierre del ejercicio el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 129,1 millones de euros de los que 40,5 corresponden a adquisiciones del ejercicio 2005.
- El Grupo ha provisionado aquellos litigios existentes en los que se espera, según el criterio de la Dirección jurídica, que se vayan a producir desembolsos económicos futuros para el Grupo.

b) Incertidumbre en la estimación.

Las hipótesis clave referentes al futuro y las incertidumbres en otras fuentes clave de estimación a la fecha del balance, para las que existe un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los importes de los activos y pasivos en el próximo ejercicio se identifican con:

1. El Grupo analiza si el fondo de comercio se ha deteriorado al menos anualmente. Esto requiere una estimación del valor de uso de las unidades generadoras de efectivo a las que se asigna el fondo de comercio. Estimar el valor de uso requiere que el Grupo realice una estimación del flujo de efectivo futuro esperado de las unidades generadoras de efectivo, y también la elección de una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo. El valor en libros del fondo de comercio a 31 de diciembre de 2005 fue 10.480 miles de euros (cero miles de euros en 2004). Más detalles en nota 11.
2. Deterioro de los activos materiales. El Grupo analiza anualmente la existencia de posibles deterioros en sus activos materiales. A la fecha de la primera aplicación de las NIIF, se ha identificado la existencia de un posible deterioro en los activos materiales de la actividad industrial. Una vez analizado el valor de uso de dichos activos, se ha llegado a la conclusión de la necesidad de dotar una pérdida por deterioro por importe de 20.100 miles de euros. Esta pérdida se ha estimado en base a los flujos de efectivo previstos para los próximos años, los cuales pudieran variar sustancialmente como consecuencia de la ejecución del nuevo plan industrial que se está diseñando en la actualidad para dicha actividad.
3. El activo financiero disponible para la venta que se corresponde a la participación en el patrimonio de la sociedad Parque Temático de Madrid ha sido sometido a un análisis de deterioro a la fecha de primera aplicación de las NIIF, llegándose a la conclusión de que era necesario reconocer una pérdida por deterioro por el importe total neto por el que figuraba dicho activo registrado en los libros del Grupo a la fecha de transición. Esta sociedad participada se encuentra en la actualidad en un proceso de reorganización patrimonial y financiero cuyos resultados no se pueden prever con fiabilidad a la fecha de preparación de las cuentas anuales consolidadas. El resultado que se derive de dicho proceso puede tener una influencia significativa en la valoración futura de dicho activo, si bien no se puede anticipar en estos momentos cual será el resultado de la misma. Por lo tanto la Dirección ha considerado adecuado mantener la valoración de este activo a cero desde la corrección realizada a la fecha de transición.



2.5.- Resumen de políticas contables significativas.**a) Transacciones en moneda extranjera.**

Cada entidad del Grupo determina su propia moneda funcional y los elementos incluidos en los estados financieros de cada entidad se miden utilizando esa moneda funcional. Cada Sociedad integrante del Grupo registra las transacciones en monedas extranjeras con el tipo de cambio de la moneda funcional vigente en la fecha de la transacción. Todas las diferencias se registran como beneficio o pérdida.

b) Inmovilizado material.

El inmovilizado material se contabiliza por su coste de adquisición o de producción, menos la amortización acumulada y menos pérdidas acumuladas por deterioro de su valor.

El valor en libros del inmovilizado material se revisa por posible deterioro de su valor cuando los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros pudiera no ser recuperable.

Un elemento del inmovilizado material se da de baja de contabilidad cuando se enajena o cuando 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 del año en que el activo se da de baja.

En cada cierre de ejercicio se revisan y ajustan, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y método de amortización de los activos.

Los gastos de reparación del inmovilizado se registran en la cuenta de resultados cuando se producen. Cuando se realiza una mejora del inmovilizado material, su coste se reconoce como parte del valor en libros del inmovilizado material como un reemplazo de parte de éste, siempre que se cumplan los criterios de reconocimiento.

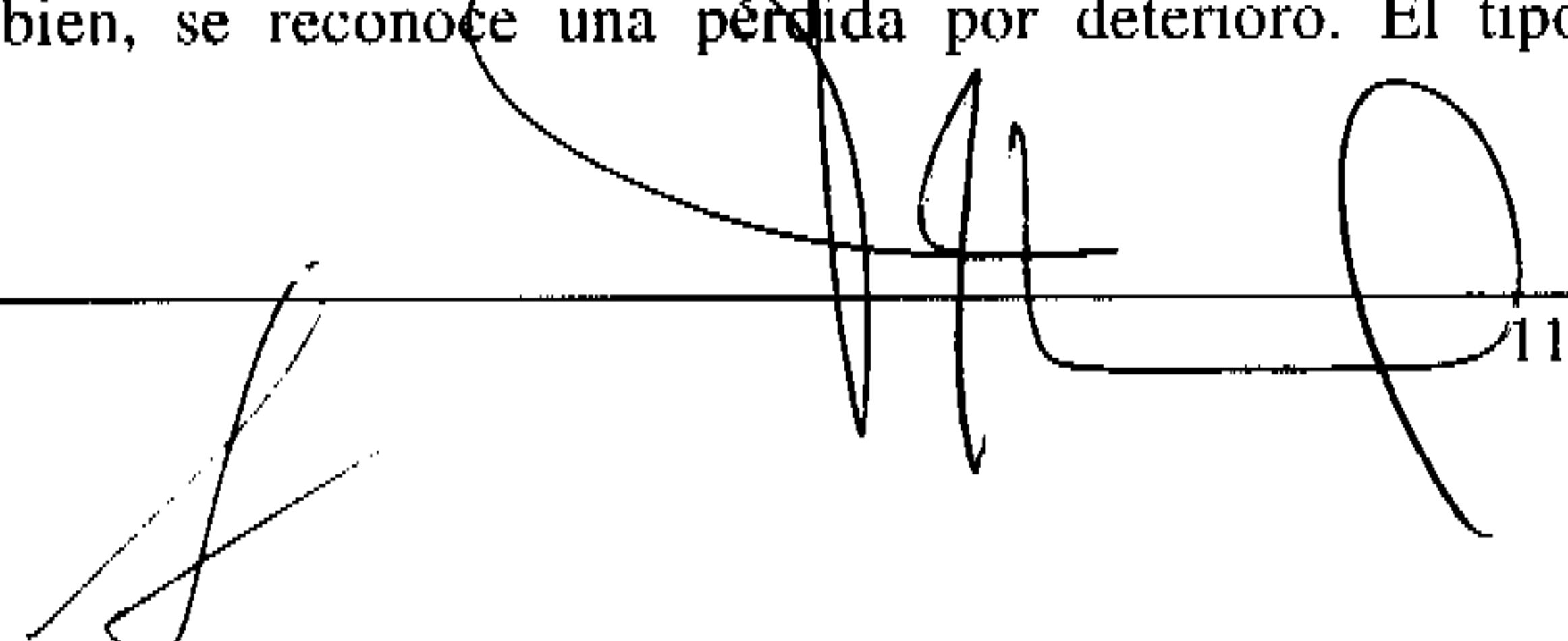
Los años de vida útil que se han estimado para cada tipo de activo material son los siguientes:

Concepto	Años de vida útil
Edificios	25 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	7 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7 a 14,3
Otro inmovilizado	4 a 10

Como excepción a lo arriba expuesto, los bienes usados se considera que tienen una vida útil equivalente a la mitad de la indicada en el cuadro anterior.

Los elementos que están siendo objeto de construcción o desarrollo para ser usados en el futuro como Inversiones inmobiliarias se clasifican como "Inversiones inmobiliarias en desarrollo" y se registran al coste hasta que la construcción se completa, en cuyo momento se clasificarán y registrarán como "Inversiones inmobiliarias". A la fecha de transferencia la diferencia entre el coste y el valor razonable se registra en la cuenta de resultados del periodo.

Los costes financieros incurridos relacionados directamente con la adquisición, producción o construcción de un activo se capitalizan. La capitalización comienza cuando las actividades para preparar el activo se inician y continua hasta que los activos están sustancialmente preparados para su uso previsto. Si el importe registrado resultante supera el importe recuperable del bien, se reconoce una pérdida por deterioro. El tipo de



capitalización se calcula por referencia al tipo real a pagar por los préstamos solicitados para las actividades de desarrollo, o bien por la parte financiada con fondos generales al tipo medio de los mismos.

c) Inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias son aquellas mantenidas bien para generar ingresos por alquiler o bien para generar plusvalías, o ambas cosas.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente por su coste, incluyendo los costes relacionados con la adquisición. Se excluyen los costes de mantenimiento del inmueble. Posteriormente al reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se registran por su valor razonable, que refleja las condiciones de mercado a la fecha de balance. Las ganancias o pérdidas derivadas de cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se incluyen en la cuenta de resultados del periodo en que se producen. Estas inversiones son valoradas anualmente por una sociedad de valoración externa e independiente con cualificación profesional reconocida y experiencia reciente en la zona y la categoría de los bienes valorados.

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 inmovilizado material a inversiones inmobiliarias cuando, y sólo cuando, hay un cambio en su uso, evidenciado por el final de la ocupación por el propietario, el comienzo de un arrendamiento operativo a un tercero, o la finalización de la construcción o desarrollo. Se realizan traspasos de inversiones inmobiliarias a inmovilizado material o existencias cuando, y sólo cuando, hay un cambio en su uso, evidenciado por el inicio de la ocupación por parte del propietario o el comienzo de un desarrollo de cara a una venta.

Cuando se traspasa una inversión inmobiliaria a la categoría de propiedad ocupada por el propietario o a existencias, se hace al 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. Para traspasar de existencias a inversiones inmobiliarias, cualquier diferencia entre el valor razonable de la propiedad a esa fecha y el valor en libros previo se reconoce como beneficio o pérdida. Cuando el Grupo completa la construcción o el desarrollo de sus propias inversiones inmobiliarias, cualquier diferencia entre el valor razonable de la propiedad a esa fecha y el valor en libros previo se reconoce como beneficio o pérdida.

d) 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 éste el exceso del coste de la combinación de negocios sobre el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables adquiridos. Tras el reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora a su coste menos pérdidas por deterioro acumuladas.

Se realiza una prueba de deterioro del valor del fondo de comercio anualmente, o con más frecuencia si los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede estar deteriorado.

Para el propósito del test de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es, desde la fecha de adquisición, asignado a cada unidad generadora de efectivo del Grupo o Grupo de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación, independientemente de cualquier otro activo o pasivo del Grupo asignado a esas unidades o Grupos de unidades. Cada unidad o Grupo de unidades a las cuales se asigna el fondo de comercio:

- representa el nivel más bajo al que la Dirección controla el fondo de comercio; y

- no es mayor que un segmento primario o secundario determinado de acuerdo a la NIC 14 "Información financiera por segmentos".

El deterioro se determina evaluando el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo (Grupo de unidades generadoras de efectivo) con la que se relaciona el fondo de comercio. Si el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo (Grupo de unidades generadoras de efectivo) es menor que su valor en libros, se registra una pérdida por deterioro. Cuando el fondo de comercio forma parte de una unidad generadora de efectivo (Grupo de unidades generadoras de efectivo) y parte de las operaciones dentro de esta unidad se dan de baja de contabilidad, el fondo de comercio asociado con dichas operaciones dadas de baja se incluye en el valor razonable de la operación para determinar la ganancia o pérdida en la enajenación de la operación. El fondo de comercio dado de baja en estas circunstancias se valora sobre la base de los valores relativos de la operación enajenada y la porción de la unidad generadora de efectivo que se retiene.

e) Activos intangibles.

Los activos intangibles adquiridos individualmente se valoran inicialmente a su coste de adquisición y posteriormente, se valoran a su coste neto de su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que, en su caso, hayan experimentado. El coste de los activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios es el valor razonable a la fecha de adquisición. Los activos intangibles generados internamente no se capitalizan, sino que se registra el gasto contra los beneficios del año en que se haya incurrido en dichos gastos.

El Grupo evalúa si las vidas útiles de los activos intangibles son finitas o indefinidas. Los activos intangibles con vida finita se amortizan a lo largo de su vida útil económica y se evalúa su deterioro cuando haya un indicador de que el activo intangible puede estar deteriorado. El periodo de amortización y el método de amortización para un activo intangible con una vida útil finita se revisan por lo menos al final de cada año financiero. Los cambios en la vida útil esperada o en la pauta esperada de consumo de los beneficios económicos futuros materializados en el activo, se contabilizan cambiando el periodo o método de amortización y se tratan como un cambio de estimación contable. El gasto de amortización de activos intangibles con vidas finitas se reconoce en la cuenta de resultados.

En particular permanecen registrados los siguientes activos intangibles: a) *Concesiones administrativas*, se encuentran valoradas a su coste de adquisición. Su amortización se realiza en base a la vida concesional, y, b) *Aplicaciones informáticas*, se valoran al coste de adquisición, siendo amortizados de forma lineal en cinco años.

Las ganancias o 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 cuando el activo es dado de baja.

f) Deterioro del valor de los activos.

El Grupo evalúa en cada cierre de ejercicio si hay indicios de que los activos pueden estar deteriorados. Si existe algún indicio, o cuando se requiere una prueba anual de deterioro, el Grupo realiza una estimación del importe recuperable del activo. El importe recuperable de un activo es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta del activo o unidad generadora de efectivo y su valor de uso, y se determina para cada activo individualmente, a menos que el activo no genere entradas de efectivo que sean independientes de las de otro activo o Grupo de activos. Cuando el valor en libros de un activo excede su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce su valor en libros hasta su importe recuperable.

Al evaluar el valor de uso, las entradas de efectivo futuras se descuentan a valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje la evaluación del valor del dinero en el tiempo en el mercado actual y los riesgos específicos del activo. Las pérdidas por deterioro de las actividades que continúan se reconocen en la cuenta de resultados en la categoría de gasto acorde con su naturaleza.

En cada cierre de ejercicio se realiza una evaluación de si existen indicios de que las pérdidas por deterioro reconocidas previamente han desaparecido o disminuido. Si existen estos indicios, se estima el valor recuperable. Una pérdida por deterioro reconocida anteriormente se revierte sólo si se ha producido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable del activo desde que la última pérdida por depreciación fue reconocida. Si este es el caso, el valor en libros del activo se incrementa hasta su valor recuperable. Este incremento no puede exceder el valor en libros que se hubiese registrado, neto de amortización, de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el activo en años anteriores. Esta reversión se reconoce en ganancia o pérdida, a menos que el activo esté registrado a su importe revalorizado, en cuyo caso la reversión se trata como un incremento de la revalorización. Después de esta reversión, el gasto de amortización se ajusta en los siguientes periodos, para imputar el valor en libros revisado del activo, menos su valor residual, de forma sistemática a lo largo de la vida útil del activo.

g) Instrumentos financieros.

Activos financieros.

El Grupo clasifica sus activos financieros, ya sean permanentes o temporales, excluidas las inversiones contabilizadas por el método de participación (véase Nota 12) y las mantenidas para la venta, en cuatro categorías:

- Préstamos y cuentas a cobrar: Se registran a su coste amortizado, correspondiendo éste básicamente al efectivo entregado, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados no cobrados en el caso de los préstamos, y al valor actual de la contraprestación realizada en el caso de las cuentas por cobrar.
- Inversiones a mantener hasta su vencimiento: Aquellas que el Grupo Fadesa tiene intención y capacidad de conservar hasta su finalización, y que también son contabilizadas a su coste amortizado.
- Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados: Incluye la cartera de negociación y aquellos activos financieros que se gestionan y evalúan según el criterio de valor razonable. Figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable y las fluctuaciones se registran en la cuenta de resultados consolidada. A 31 de diciembre de 2005 y 2004 no existía ningún activo en esta situación.
- Inversiones disponibles para la venta: Son el resto de inversiones que no encajan dentro de las tres categorías anteriores, viniendo a corresponder casi en su totalidad a inversiones financieras en capital (véase Nota 13). Estas inversiones figuran en el balance de situación consolidado por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de forma fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro. Las variaciones del valor razonable, netas de su efecto fiscal, se registran con cargo o abono al epígrafe 'Patrimonio neto: reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados', hasta el momento en que se produce la enajenación de estas inversiones, en el que el importe acumulado en este epígrafe referente a dichas inversiones es imputado íntegramente a la Cuenta de Resultados Consolidada. En caso de que el valor razonable sea inferior al coste de adquisición, la diferencia se registra directamente en la Cuenta de Resultados Consolidada.

El Grupo evalúa en cada cierre si los activos financieros o Grupos de activos financieros están deteriorados. El tratamiento del deterioro para cada tipo de activos financieros, es el siguiente:

Activos contabilizados al coste amortizado.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos y partidas a cobrar registrados 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 (excluyendo pérdidas crediticias

futuras en las que no se ha incurrido) 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 resultados, hasta el límite de que el valor en libros del activo no supere su coste amortizado a la fecha de la reversión.

Activos contabilizados al coste.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de un instrumento de patrimonio no cotizado que no se contabiliza al valor razonable porque su valor razonable no se puede medir fiablemente, o de un activo derivado al que está vinculado y debe ser liquidado mediante la entrega de dicho instrumento de patrimonio no cotizado, el importe de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa actual de rentabilidad del mercado para activos financieros similares. La pérdida se registra en la cuenta de resultados.

Activos financieros disponibles para la venta.

Si un activo financiero disponible para la venta sufre un deterioro, el importe resultante de la diferencia entre su coste (neto de cualquier reembolso del principal y amortización) y su valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro del valor reconocida previamente en ganancia o pérdida, se transfiere del patrimonio a la cuenta de resultados. Las reversiones respecto a instrumentos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta no se reconocen como ganancia. Las reversiones de pérdidas por deterioro de instrumentos de deuda se revierten en el resultado del ejercicio, si el incremento del valor razonable del instrumento puede relacionarse objetivamente con un evento ocurrido después de que la pérdida por deterioro se reconociese en el resultado.

Pasivos financieros.

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

h) Inversiones contabilizadas por el método de la participación.

Las participaciones en sociedades sobre las que el Grupo tiene una influencia significativa se registran siguiendo el método de participación. Con carácter general, la influencia significativa se presume en aquellos casos en los que el Grupo posee una participación superior al 20%.

El método de participación consiste en registrar la participación en el balance de situación por la fracción de su patrimonio neto que representa la participación del Grupo en su capital una vez ajustado, en su caso, el efecto de las transacciones realizadas con el Grupo, más las plusvalías tácitas que correspondan al fondo de comercio pagado en la adquisición de la sociedad.

Si el importe resultante fuera negativo se deja la participación a cero en el balance de situación consolidado a no ser que exista el compromiso por parte del Grupo de reponer la situación patrimonial de la sociedad, en cuyo caso se dota la correspondiente provisión para riesgos y gastos.

Los dividendos percibidos de estas sociedades se registran reduciendo el valor de la participación, y los resultados obtenidos por estas sociedades que corresponden al Grupo conforme a su participación se

incorporan, netos de su efecto fiscal, a la Cuenta de Resultados Consolidada en el epígrafe "Resultado de sociedades por el método de participación"

i) Existencias.

Las existencias se valoran al menor entre el coste de adquisición y el valor neto de realización.

Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria.

- *Terrenos y solares:* Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Dicho importe se traspasa a "Promociones en curso" en el momento de comienzo de las obras.

- *Promociones en curso:* Como promociones en curso se incluyen los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución a la fecha de cierre del ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a los solares, la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc.) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

- *Edificios construidos:* A la finalización de cada promoción inmobiliaria, las sociedades del Grupo siguen el procedimiento de traspasar desde la cuenta "Promociones en curso" a la cuenta "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellos inmuebles aún pendientes de venta.

- *Obra en curso:* Se recoge en este epígrafe los costes a origen correspondientes a obras donde las sociedades del Grupo trabajan como constructoras y cuyo importe se certificará a terceros.

El coste de las existencias de la actividad inmobiliaria se determina mediante el método de identificación de partidas.

Existencias de la actividad industrial.

- *Materias primas:* -Al menor entre el coste de adquisición o reposición. En la valoración se sigue el método del coste medio ponderado;

- *Productos terminados y producto en curso:* coste de materiales y mano de obra directa y una proporción de los costes indirectos de fabricación basada en la capacidad operativa normal, excluyendo los costes financieros.

El valor neto de realización es el precio estimado de venta dentro de la actividad normal de la entidad menos el coste estimado para la finalización del producto y el coste estimado de comercialización.

j) Acciones propias.

Los instrumentos de patrimonio propios que se recompran (acciones propias) se deducen del patrimonio neto. Asimismo, las ganancias o pérdida se reconoce como variación de las ganancias acumuladas dentro del patrimonio neto del Grupo sin incluirlas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas.

k) 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, sin incluir el número medio de las acciones de la Sociedad Dominante en poder del Grupo.

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. El Grupo no ha realizado ningún tipo de operación que suponga un beneficio por acción diluido diferente del beneficio básico por acción.

l) Dividendos.

El dividendo a cuenta de los resultados de un ejercicio en curso, en caso de haberlo distribuido por un acuerdo del Consejo de Administración, figuraría minorado del patrimonio neto del Grupo. Durante el ejercicio 2005 y 2004 este hecho no se ha producido. El dividendo propuesto por el Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria, S.A. a su Junta General de Accionistas no se deduce del patrimonio neto hasta que sea definitivamente aprobado por ésta. En las cuentas anuales de Fadesa Inmobiliaria, S.A. el Consejo de Administración ha realizado una propuesta de distribución de dividendos correspondiente al ejercicio de 2005 equivalente a 0,41 euros por acción, lo que supone una distribución de dividendos de 46.010 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2005 se ha procedido, tras la aprobación por la Junta General de Accionista de Fadesa Inmobiliaria, S.A. al pago de dividendos correspondientes al ejercicio 2004 por importe de 0,27 euros por acción, equivalente a 30.069 miles de euros.

m) Efectivo y equivalentes de efectivo.

El efectivo y los depósitos a corto plazo en el balance comprenden el efectivo en bancos así como los depósitos a corto plazo con un vencimiento de tres meses o inferior, desde la fecha de adquisición o constitución del activo financiero.

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y los equivalentes al efectivo comprenden las partidas descritas en el párrafo anterior neto de los descubiertos bancarios.

n) 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 la formulación de las cuentas anuales sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable.

Cuando el Grupo espera que parte o la totalidad de una provisión sea reembolsada, por ejemplo en un contrato de seguro, el reembolso se reconoce como un activo separado, pero sólo cuando el reembolso sea prácticamente seguro. El gasto relacionado con la provisión se presenta en la cuenta de resultados neto del reembolso.

Provisiones no corrientes.

En este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

1.- Provisiones para premios de jubilación: Las Sociedades del Grupo no tienen un plan de pensiones de jubilación para sus empleados, estando las obligaciones al respecto cubiertas por la Seguridad Social. En algunas de las sociedades del Grupo, el convenio laboral vigente, establece la obligación de liquidar mediante un pago único una gratificación a empleados que, cumpliendo determinadas condiciones de antigüedad, alcanzan la edad de jubilación. La valoración de esta obligación se realiza en base a un cálculo actuarial. El saldo registrado por este concepto al cierre del ejercicio es de 60 miles de euros. Ver nota 21.

2.- Provisiones para impuestos: Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que

recaen sobre los préstamos hipotecarios, las sociedades del Grupo hasta el ejercicio 2002, tenían adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, las sociedades del Grupo mantienen registrado dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo de 4.481 miles de euros (el mismo importe en el 2004) para hacer frente a posibles resoluciones de los tribunales y distintas administraciones contrarias a la posición de las Sociedades del Grupo. Desde el ejercicio 2003, de acuerdo al cambio normativo introducido, se liquidan los impuestos correspondientes considerando como base imponible la responsabilidad hipotecaria máxima. Ver nota 21.

Adicionalmente a lo anterior, el Grupo mantiene registrado 7.808 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal. Ver nota 21.

3.- Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos: Las sociedades del Grupo han recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas por importe de 12.169 miles de euros. De acuerdo con los informes periciales analizados se estima que el importe necesario para atender a las posibles resoluciones judiciales por estos motivos sería de 4.897 miles de euros. Ver nota 21.

4.- Otras provisiones: Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantienen registrado un saldo de 2.165 miles de euros. Ver nota 21.

Provisiones corrientes.

En este epígrafe se registran los siguientes conceptos

1.- Provisiones para garantías: El saldo registrado, por importe de 6.273 miles de euros, corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje de la cifra de ventas del ejercicio y del precedente. La variación neta registrada en el ejercicio por este concepto ha sido de 1.533 miles de euros. Adicionalmente, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, el Grupo tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura. Ver nota 21.

2. Provisiones por costes pendientes de incurrir: Corresponde a los costes pendientes de incurrir de aquellas promociones donde se han registrado los ingresos por ventas. Su valoración se realiza por diferencia entre los costes presupuestados y los incurridos. El saldo registrado al cierre del ejercicio es de 25.632 miles de euros. Ver nota 21.

o) Arrendamientos.

La determinación de si un acuerdo es o contiene un arrendamiento se basa en la naturaleza del acuerdo y requiere una evaluación de si el cumplimiento del acuerdo depende del uso de un activo o activos específicos y si el acuerdo transmite el derecho a utilizar el activo.

El Grupo como arrendatario.

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.

Los activos por arrendamiento capitalizados se amortizan durante el periodo más corto entre la vida útil del bien arrendado o el periodo del arrendamiento, si no hay certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al final del periodo de arrendamiento.

Los pagos por un arrendamiento operativo se registran como gasto en la cuenta de resultados de forma lineal a lo largo del periodo del arrendamiento.

El Grupo como arrendador.

Los arrendamientos en que el Grupo mantiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del bien alquilado se clasifican como arrendamientos operativos. Los costes directos iniciales en que se incurre al negociar el arrendamiento operativo se añaden al valor en libros del activo arrendado y se registran a lo largo del plazo del arrendamiento con la misma base que los ingresos por alquiler.

p) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

Los ingresos son reconocidos en la medida en que sea probable que los beneficios económicos correspondientes a la transacción sean recibidos por el Grupo y puedan ser cuantificados con fiabilidad. Los siguientes criterios de reconocimiento se aplican para reconocer los ingresos:

Ventas de bienes.

El ingreso se registra cuando los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes hayan sido transmitidos al comprador. En particular, las ventas de inmuebles se registran cuando está concluida totalmente la construcción de los mismos y se produce la escritura pública y entrega de llaves al comprador. Las entregas en concepto de pago a cuenta recibidas de clientes durante el período comprendido entre la firma del contrato privado de compraventa y el momento en el que se efectúa la firma en contrato público, se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo del balance de situación consolidado.

En las ventas de parcelas y solares, el reconocimiento del beneficio se produce en el momento de la firma del contrato privado por la parte correspondiente al suelo. Por la parte de la urbanización, se aplica la norma de contratos de construcción (ver apartado posterior).

Contratos de construcción.

Cuando el resultado de un contrato de construcción puede ser presupuestado de forma fiable, los ingresos y gastos son registrados en base al estado de ejecución del contrato a la fecha del balance de situación. Normalmente esto se hace calculando la proporción que suponen los gastos incurridos en la realización del trabajo en referencia al coste total presupuestado en el contrato. Tanto las variaciones en el contrato, reclamaciones y pagos de incentivos están incluidos siempre que hayan sido acordados con el cliente.

Cuando el resultado de un contrato de construcción no pueda ser presupuestado de manera fiable, se registran los ingresos siempre que exista la posibilidad de que los gastos incurridos en el cumplimiento del contrato sean recuperables. Los gastos del contrato son registrados como tales en el periodo en que fueron incurridos.

Cuando sea probable que el total de los gastos del contrato supere el total de los ingresos, las supuestas pérdidas se registrarán inmediatamente como gastos.

Prestación de servicios.

Los ingresos por servicios prestados se registran en la cuenta de ganancias de acuerdo con el grado de avance de la transacción a la fecha del balance de situación. El grado de avance se determina en proporción a los costes incurridos sobre los costes totales estimados. En los casos en los que el resultado del contrato no pueda ser valorado de forma fiable, los ingresos correspondientes se reconocen sólo en la medida en que los gastos registrados sean recuperables.

Ingresos por intereses.

El ingreso se reconoce según se devenga el interés (usando el método del interés efectivo, que es la tasa que exactamente descuenta las entradas de efectivo estimadas futuras durante la vida esperada del instrumento financiero al valor en libros neto del activo financiero).

Dividendos.

El ingreso se reconoce cuando se establece el derecho de los accionistas a recibirlo.

Ingresos por arrendamiento.

El ingreso por arrendamiento de las inversiones inmobiliarias se reconoce de forma lineal en el transcurso del plazo del arrendamiento.

El Grupo excluye de la cifra de ingresos ordinarios aquellas entradas brutas de beneficios económicos recibidas por el Grupo cuando actúa como agente o comisionista por cuenta de terceros, registrando únicamente como ingresos ordinarios los correspondientes a su propia actividad.

q) Ingresos a distribuir en varios ejercicios.*Subvenciones oficiales.*

Las subvenciones oficiales se registran cuando existe una razonable seguridad de que la subvención será recibida y que se cumplirán todas las condiciones establecidas para la obtención de dicha subvención. Cuando se trata de una subvención relacionada con una partida de gastos, la subvención se registra como ingresos en el periodo necesario para igualar la subvención, según una base sistemática, a los gastos que ésta está destinada a compensar. Cuando la subvención está relacionada con un activo, el valor razonable es reconocido como un ingreso diferido y se lleva a resultados en función de la vida útil esperada de dicho activo mediante apuntes anuales iguales.

Otros ingresos a distribuir.

Se corresponde, en su mayor parte, con las cantidades recibidas por la cesión temporal del usufructo de las acciones que la Sociedad dominante posee en Guadalmina Golf, S.A. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio lineal en función del tiempo de cesión de las acciones.

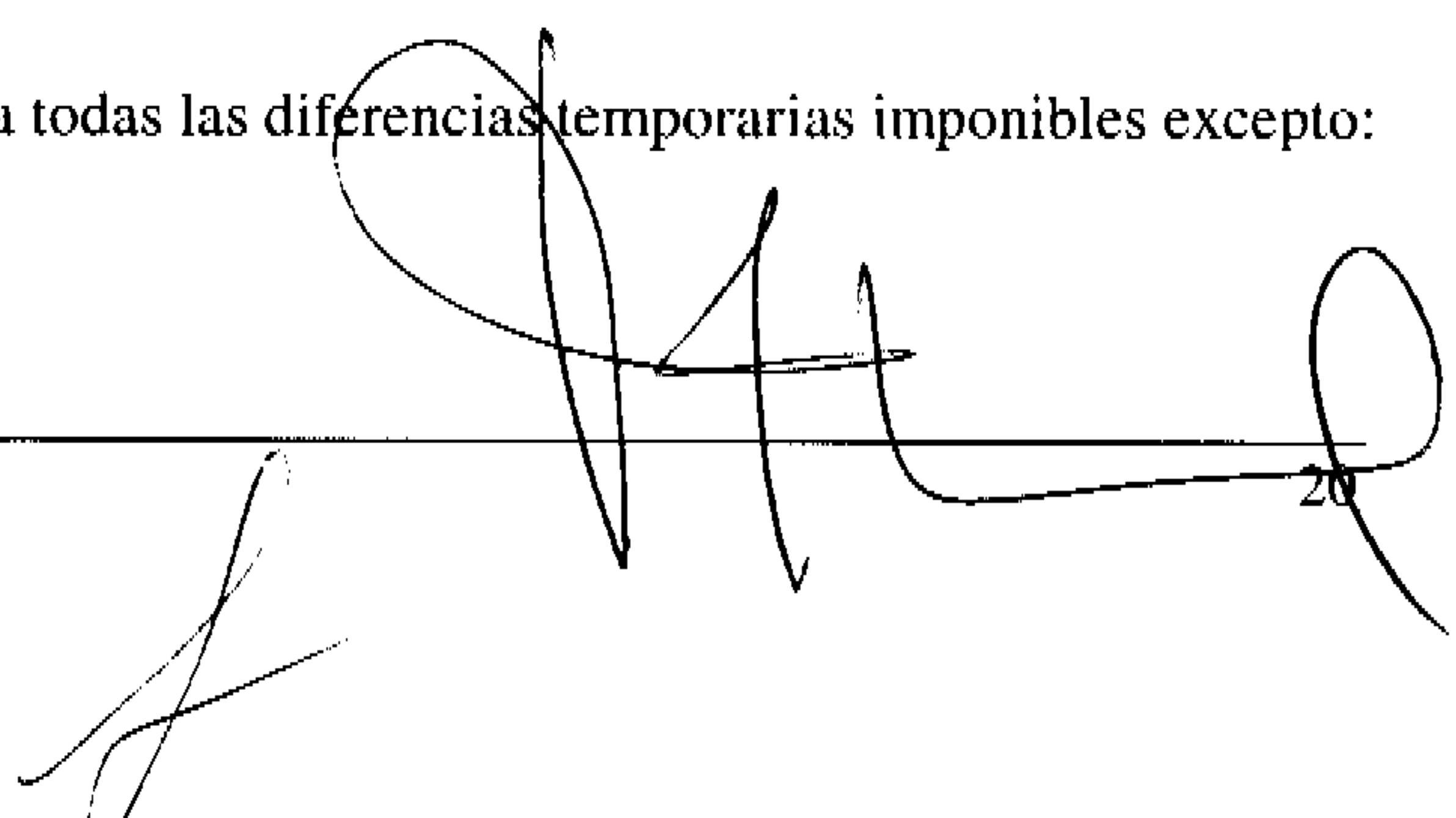
r) Impuestos.*Impuestos corrientes.*

Los activos y pasivos por impuestos corrientes del periodo actual y anteriores se valoran por el importe que se espera recuperar o pagar a la autoridad tributaria. Los tipos impositivos y las leyes fiscales utilizadas para computar el importe son aquellas en vigor o prácticamente en vigor a la fecha del balance.

Impuestos sobre sociedades.

El impuesto sobre sociedades se registra en la cuenta de resultados consolidada o en las cuentas de patrimonio neto del balance de situación consolidado en función de donde se hayan registrado las ganancias o pérdidas que lo hayan originado. Las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos, y su base fiscal generan los saldos de impuestos diferidos de activo o de pasivo que se calculan utilizando las tasas fiscales que se espera que estén en vigor cuando los activos y pasivos se realicen.

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



- cuando el pasivo por impuestos diferidos se derive 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; y
- respecto a las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, si el momento de la reversión de las diferencias temporarias puede ser controlado y es probable que la diferencia temporaria no se va a revertir en un futuro previsible.

El Grupo reconoce un activo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias que vayan a revertir en un futuro previsible y que se esperen disponer de ganancias fiscales futuras contra las cuales cargar dichas diferencias temporarias.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada cierre de balance y se reduce 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 diferidos se pueda aplicar. Los activos por impuestos diferidos no reconocidos se reevalúan en cada cierre de balance y se reconocen en la medida en que se convierta en probable que el beneficio fiscal futuro vaya a permitir recuperar el activo por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valoran según las tasas impositivas que se espera apliquen en el año en que el activo se va a realizar o el pasivo se va a liquidar, basándose en las tasas impositivas (y legislación fiscal) en vigor o prácticamente en vigor a la fecha del balance.

El impuesto sobre las ganancias relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio neto se registra dentro del patrimonio, y no en la cuenta de resultados.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si existe un derecho legal en vigor para compensar activos y pasivos por impuestos corrientes y los impuestos diferidos corresponden a la misma entidad fiscal y ante la misma autoridad fiscal.

s) Actuaciones empresariales con incidencia medioambiental.

Todas las actividades desarrolladas por el Grupo han sido diseñadas y realizadas con el mínimo impacto medio ambiental, por lo que no se estiman contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente y, en consecuencia, no es necesario dotar provisiones destinadas a actuaciones medioambientales.

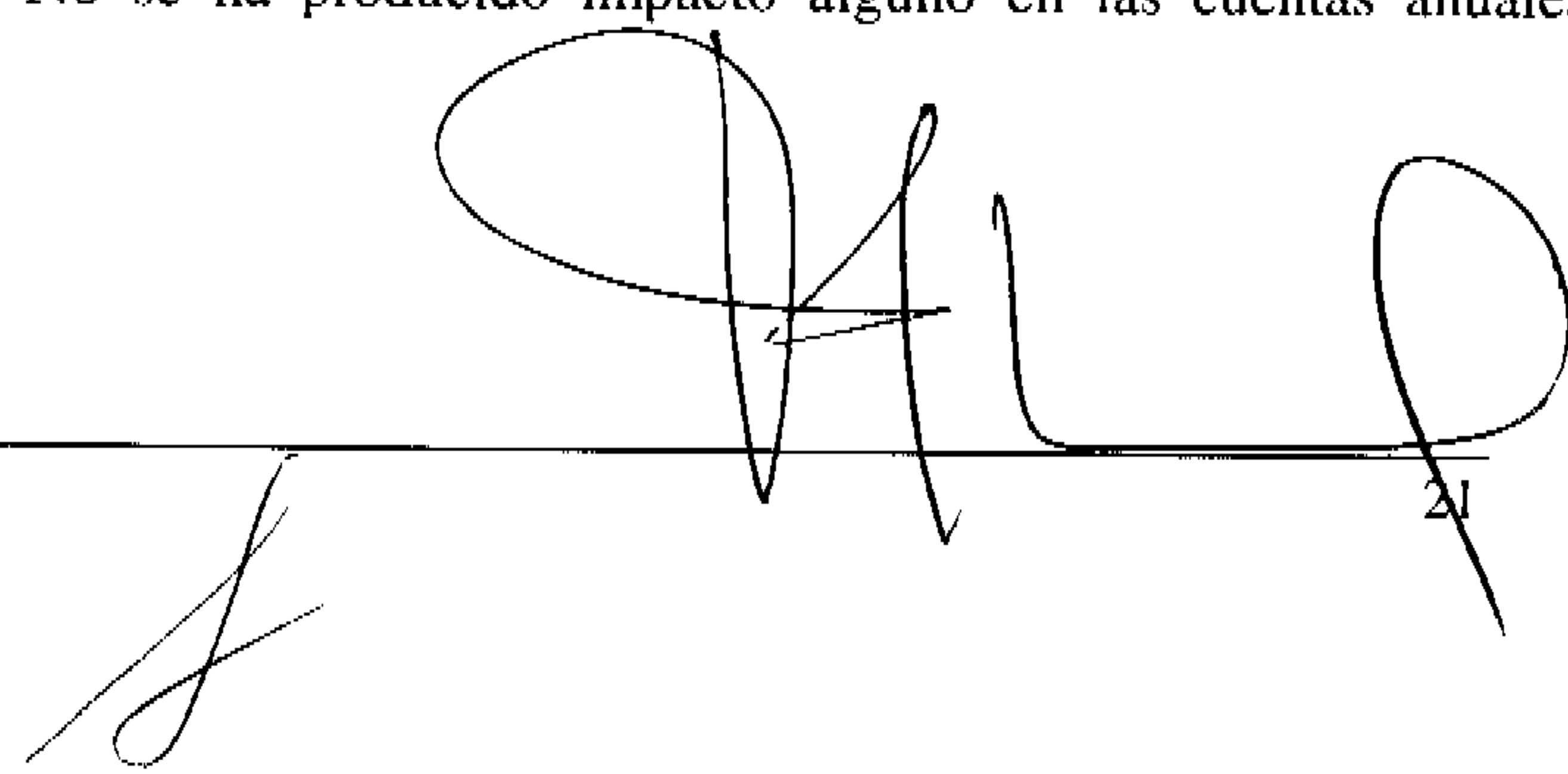
En concreto, con respecto a la promoción inmobiliaria, actividad principal del Grupo, todas las promociones han sido desarrolladas cumpliéndose todas las disposiciones contempladas en la Declaración de Efectos Ambientales definidos en los respectivos proyectos y/o memorias.

2.6.- Adopción de las NIIF durante el año.

Dado que este es el primer ejercicio de aplicación de NIIF, el Grupo Fadesa ha aplicado en sus cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005 todas las NIIF adoptadas por la Unión Europea a dicha fecha, de forma consistente para todos los ejercicios incluidos en los mismos.

a) Adopción temprana.

La IFRIC 4 'Determinación de si un acuerdo contiene un arrendamiento' se ha aplicado en este año de forma anticipada a su entrada efectiva en vigor. No se ha producido impacto alguno en las cuentas anuales consolidadas por dicha aplicación.



b) NIIF e Interpretaciones del IFRIC todavía no efectivas.

Las NIIF e interpretaciones del IFRIC, que se han emitido pero todavía no son efectivas a la fecha de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 son las siguientes:

- NIIF 6 "Exploración y evaluación de los recursos minerales".
- IFRIC 5 "Derechos por intereses en fondos de desmantelamiento, restauración y rehabilitación medioambiental".
- Modificación de la NIC 19 "Retribuciones a los Empleados – Ganancias y pérdidas actuariales, planes de Grupo y desgloses" adoptada por el Reglamento Europeo 1910/2005.

Estas NIIF e interpretaciones no son aplicables al Grupo Fadesa.

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

La estructura del Grupo ha sufrido modificaciones a lo largo de los ejercicios 2004 y 2005, como consecuencia de la incorporación, retiros y aumentos de participación de sociedades del perímetro.

a) Incorporaciones al perímetro.

Incorporaciones por adquisición	
Año 2005	Año 2004
Financiere Rive Gauche, S.A.	Choapa, S.A.
Vall Fosca Interllacs, S.A.	Fadesa Polska, Sp. z.o.o.
	Fadesa Slovensko, s.r.o.
	Tamino Netherlands BV

Incorporaciones por constitución	
Año 2005	Año 2004
Confias Home, S.L.	Gran Hotel de Aranjuez, S.L.
Golf de Aranjuez, S.L.	Hotel de Badaguas, S.L.
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	Hotel El Toyo, S.L.
Hotel Med-Azur, S.A.	Hotel Fuerteventura Golf, S.L.
Hotel Sable d' or Saidia, S.A.	Hotel Fuerteventura Mar, S.L.
Hotel Orangers Saidia, S.A.	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Residences Touristiques Isly, S.A.	Miño Golf, S.L.
Fadesa Cesko, s.r.o.	Sotoverde Golf, S.L.
Fadesa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.	
Fadesa Village Resort, S.L.	
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	

b) Retiros del perímetro.

Retiros por liquidación/venta de sociedades	
Año 2005	Año 2004
Escayolas Alba, S.L	DB-6, S.A.
	MK-II, S.A.
	TR-4, S.A.
	TR-6, S.A.
	TR-7, S.A.

c) Disminuciones en las participaciones.

Disminuciones por venta de acciones	
Año 2005	Año 2004
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	Guadalmina Golf, S.A.
Guadalmina Golf, S.A.	Hotel Isla Cristina, S.L.
Hotel El Toyo, S.L.	Hotel Matogrande, S.L.
	Hotel Guadalmina, S.L.

En los cuadros de la presente memoria afectados por los cambios de perímetro anteriormente descritos, se ha incluido una partida separada que los describe. Dicha descripción equivale a los movimientos en concepto de incorporación al perímetro de consolidación, adiciones y retiros. En caso de que durante el ejercicio se hayan producido adiciones y retiros de importe significativos se identifican por separado.

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2005, son las siguientes:

Sociedades dependientes:
Sociedades dependientes

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip.	% de control
Activ Hotel, S.A.	Casablanca / Marruecos	Explotación de establecimiento hotelero (*)	409	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	74,40%	74,40%
Aplistone, S.L.	A Coruña	Transformación y comercialización del granito	1.822	Eurogalia, S.L.	100%	100%
Arco Iris Gestión, S.L.	Madrid	Sin actividad	132	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,86%	99,86%
Baranda Azul, S.A.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta	1.830	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Casino de Badaguan, S.A.	A Coruña	Sin actividad	1.202	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Centro logístico de transp. Culleredo, S.A.	A Coruña	Sin actividad	61	Obralar, S.L.	100%	100%
Choapa, S.A.	Madrid	Sin actividad	1.207	Tamino Netherlands B.V.	99,00%	99,00%
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	Madrid	Sin actividad	36	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	60,00%	60,00%
Confias Home, S.L.	A Coruña	Prestación de servicios inmobiliarios	60	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Enera Energía, S.L.	A Coruña	Sin actividad	3	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,97%	99,97%
Eurogalia, S.L. (**)	A Coruña	Tenencia de cartera	480	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	320	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Fadesa Cesko, s.r.o.	Praga / Chequia	Promoción inmobiliaria para venta	9	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Fadesa Hungaria, Rt. (**)	Budapest	Promoción inmobiliaria para venta	76	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,90%	99,90%
Fadesa Polska SP. z.o.o.	Varsovia	Sin actividad	12	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,90%	99,90%
Fadesa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.	Varsovia / Polonia	Promoción inmobiliaria para venta	2.177	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	51,00%	51,00%
Fadesa Slovenko, S.r.o.	Bratislava / Eslovaquia	Sin actividad	5	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%

Fadesa Village Resort, S.L.	A Coruña	Gestión de viviendas turísticas	60	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Financiere Rive Gauche, S.A. (**)	Montparnasse / Francia	Promoción inmobiliaria para venta	10.442	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	70,00%	70,00%
Golf de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Gestión de golf	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	10.435	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	83,50%	83,50%
Groupe Fadesa Maroc, S.A. (**)	Casablanca / Marruecos	Tenencia de cartera	96	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero (*)	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	9.493	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	83,50%	83,50%
Hotel de Badaguas, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero (*)	1.450	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Hotel de Fuerteventura Golf, S.L.	Las Palmas	Explotación de establecimiento hotelero	12.011	Fadesa Canarias, S.L.	83,50%	83,50%
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.	Las Palmas	Explotación de establecimiento hotelero	18.343	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	83,50%	83,50%
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L. (**)	Las Palmas	Explotación de establecimiento hotelero	22.210	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	83,50%	83,50%
Hotel de Isla Cristina, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	9.269	Fadesa Inmobiliaria, S.A. / Obralar, S.L.	83,50%	83,50%
Hotel de Matogrande, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	6.798	Obralar, S.L.	83,50%	83,50%
Hotel el Toyo, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	8.773	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	83,50%	83,50%
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin Actividad	27	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Hotel Med-Azur, S.A.	Marruecos	Sin Actividad	27	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Hotel Sable d' or Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin Actividad	27	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	17.841	F. Canarias, S.L. / Obralar, S.L./Recovi, S.L.	100%	100%
Lamps, S.A.	Sevilla	Explotación de establecimiento hotelero (*)	1.427	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Miño Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Obralar, S.L. (**)	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta y arrendamiento	8.379	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Pinturas Meldorf, S.A.	A Coruña	Elaboración y comercialización de pintura	1.202	Eurogalia, S.L.	100%	100%
PQF-97, S.L.	Navarra	Elaboración de prefabricados de escayola	380	Eurogalia, S.L.	100%	100%
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Valladolid	Explotación club deportivo	2.375	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	85,18%	85,18%
Residences Touristiques Isly, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad	28	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	793	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
S.C. Diana Forest, S.A. (**)	Bacau, Rumanía	Transformación y comercialización de madera	14.532	Eurogalia, S.L. / Triple Gest, S.L.	99,22%	99,22%

Servicios Energéticos Residenciales, S.L.	A Coruña	Sin actividad	661	Obralar, S.L./ Eurogalia, S.L.	100%	100%
Société d'Aménagement de Saidia, S.A. (**)	Oujda	Promoción inmobiliaria y turística (*)	21.818	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,60%	99,60%
Societe Logements Touristiques Cote, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad	27	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
Sotoverde Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Tamino Netherlands B.V	Amsterdam / Holanda	Participación y gestión de otras sociedades	20.069	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
TR-2, S.L.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta	2.103	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Triple Gest, S.L.	Madrid	Sin actividad	120	Arco Iris Gestión S.L.	99,81%	99,81%
Fadesa Portugal, S.A. (**)	Moita/Portugal	Promoción inmobiliaria para venta	10.195	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Urbaniz. Club de Campo de Logroño, S.L. (**)	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	510	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	85,00%	85,00%
Urbanizadora de Peñaraja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora	36	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%
Urbatlas, S.A. (**)	Casablanca / Marruecos	Promoción inmobiliaria para venta	934	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	90,14%	90,14%
Vall Fosca Interllacs, S.A.	Barcelona	Promoción inmobiliaria para venta	30.000	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%	100%

Negocios conjuntos:
Negocios conjuntos

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de participa	% de control
Inmoprado Laguna, S.L.	Valladolid	Sin actividad	1.503	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%	50,00%
Sanatorio 2000, S.L.	A Coruña	Sin actividad	30	Obralar, S.L.	50,00%	50,00%
Inversiones Arnova, S.L.	A Coruña	Sin actividad	15	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%	50,00%

Sociedades asociadas:
Sociedades asociadas

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de participa	% de control
Casola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	Valladolid	Sin actividad	58.700	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	48,00%	48,00%
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Aranjuez	Promoción inmobiliaria para venta	6.000	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%	50,00%
Gudalmina Golf, S.A. (**)	Málaga	Explotación club Golf	4.164	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	38,00%	38,00%
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	Madrid	Sin actividad	19.843	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	33,00%	33,00%
Remobar, S.L.	A Coruña	Sin actividad	7	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	48,80%	48,80%

(*) Activos en proceso de construcción

(**) Sociedad auditada por Ernst & Young

Sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación:

Las siguientes sociedades dependientes han sido excluidas del proceso de consolidación por no representar un interés significativo, tanto individual como en su conjunto, para la imagen fiel consolidada del Grupo Fadesa.

Sociedades dependientes					
Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de participa
Edificios del Noroeste, S.A.	A Coruña	Sin actividad	747	Fadesa Inmobiliaria, S.A. Obralar, S.L.	58,06%
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	A Coruña	Sin actividad	97	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	66,96%
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad	798	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100%
Inmobadajoz Emprend. Inmobiliarios, S.Lda.	Lisboa	Sin actividad	5	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100%

A continuación se resumen los datos financieros fundamentales de las subsidiarias no consolidadas:

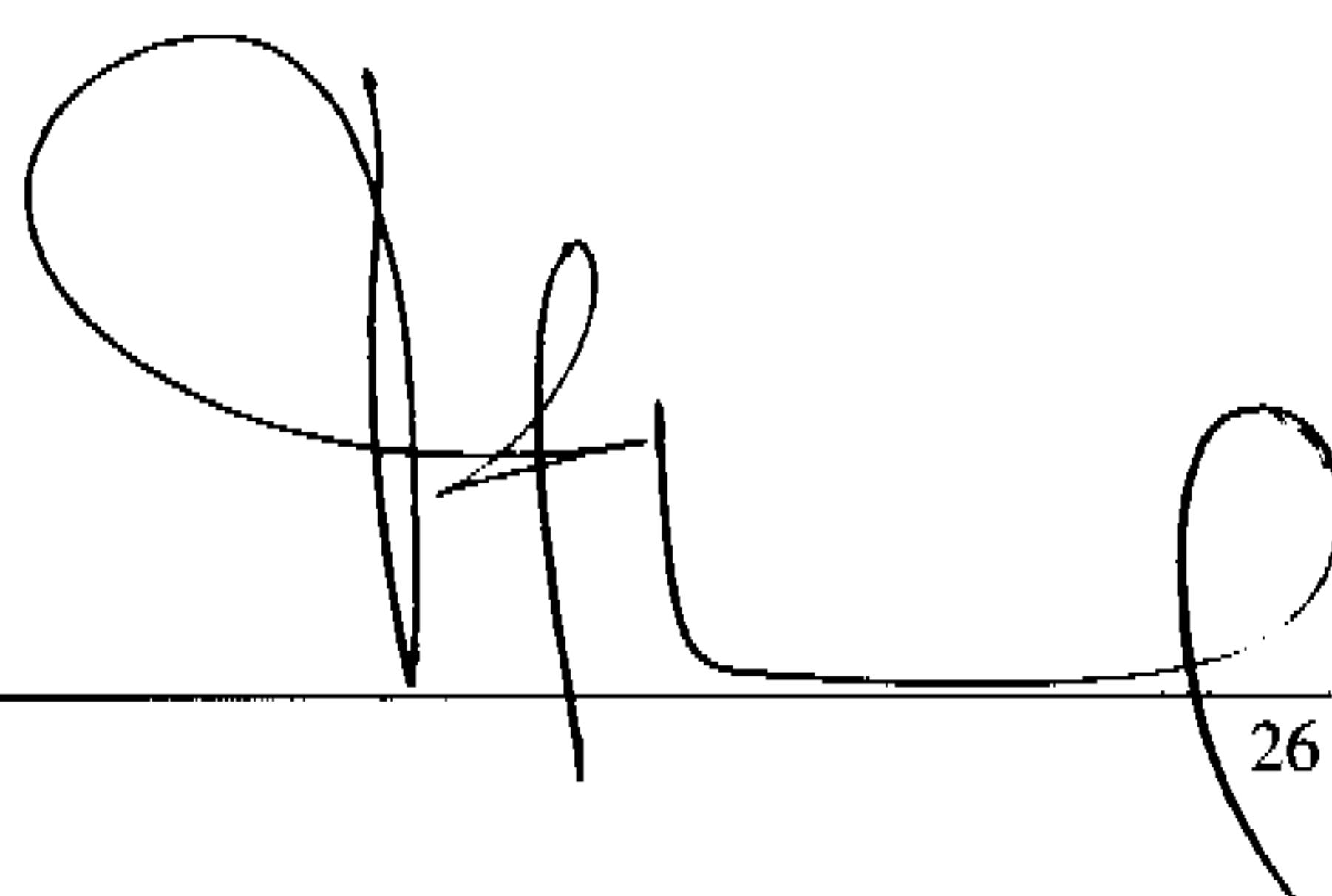
Denominación	<i>miles de €</i>			
	Activos totales	Pasivos totales	Gastos totales	Ingresos totales
Edificios del Noroeste, S.A.	485	485	1	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	222	222	--	--
Inmobadajoz. Emprend. Inmob., S. Lda.	5	5	--	--
Total	712	712	1	--

4.- COMBINACIÓN DE NEGOCIOS.
Adquisiciones del ejercicio 2005.

Adquisición de Grupo SA Financiere Rive Gauche.

En junio de 2005, el Grupo adquiere el 70% de las acciones con voto de SA Financiere Rive Gauche, una compañía no cotizada domiciliada en Francia y que realiza actividades de promoción inmobiliaria.

El valor razonable de los activos y pasivos identificables del Grupo SA Financiere Rive Gauche a la fecha de adquisición fueron:



	<i>miles de €</i>	
	Valor reconocido en la adquisición	Valor en libros
Inmovilizado material e inmaterial	483	483
Cuentas a cobrar	47.956	47.956
Existencias	64.869	64.869
Efectivo y equivalentes a efectivo	1.545	1.545
Total	114.853	114.853
Cuentas a pagar	(114.836)	(114.836)
Provisiones	(55)	(55)
	(114.891)	(114.891)
Valor razonable de los activos netos	(38)	
Fondo de comercio afluado en la adquisición (Nota 11)	10.480	
Coste de la inversión	10.442	

El coste total de la combinación fue de 10.442 miles de euros, que incluye los costes directamente atribuibles a la combinación.

	<i>miles de €</i>
Coste	
Efectivo entregado	7.204
Deuda contraída	2.803
Coste asociado a la adquisición	435
	10.442
Efectivo afluado en la adquisición	
Efectivo neto adquirido con la subsidiaria	1.545
Efectivo pagado	(7.204)
Efectivo neto afluado	(5.659)

Desde la fecha de adquisición, SA Financiere Rive Gauche ha contribuido con -375 miles de euros al beneficio neto del Grupo. Si la combinación hubiera tenido lugar a principio de año, las ventas del Grupo se hubiesen incrementado en 14.841 miles de euros y el beneficio consolidado se hubiese reducido en 126 miles de euros.

El resto de las adquisiciones que se muestran en la Nota 3 no corresponden a combinaciones de negocio debido a que, o bien son adquisiciones de activos con objeto de desarrollo inmobiliario, o bien corresponden a sociedades en el extranjero adquiridas en el momento de su constitución.

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El formato principal de información por segmentos del Grupo es por segmentos de negocio. El formato secundario es por segmentos geográficos. Los negocios operativos se organizan y dirigen separadamente atendiendo a la naturaleza de los productos y servicios suministrados, representando cada segmento una unidad estratégica de negocio que ofrece diferentes productos y da servicio a diferentes mercados.

Los segmentos de negocio son los siguientes:

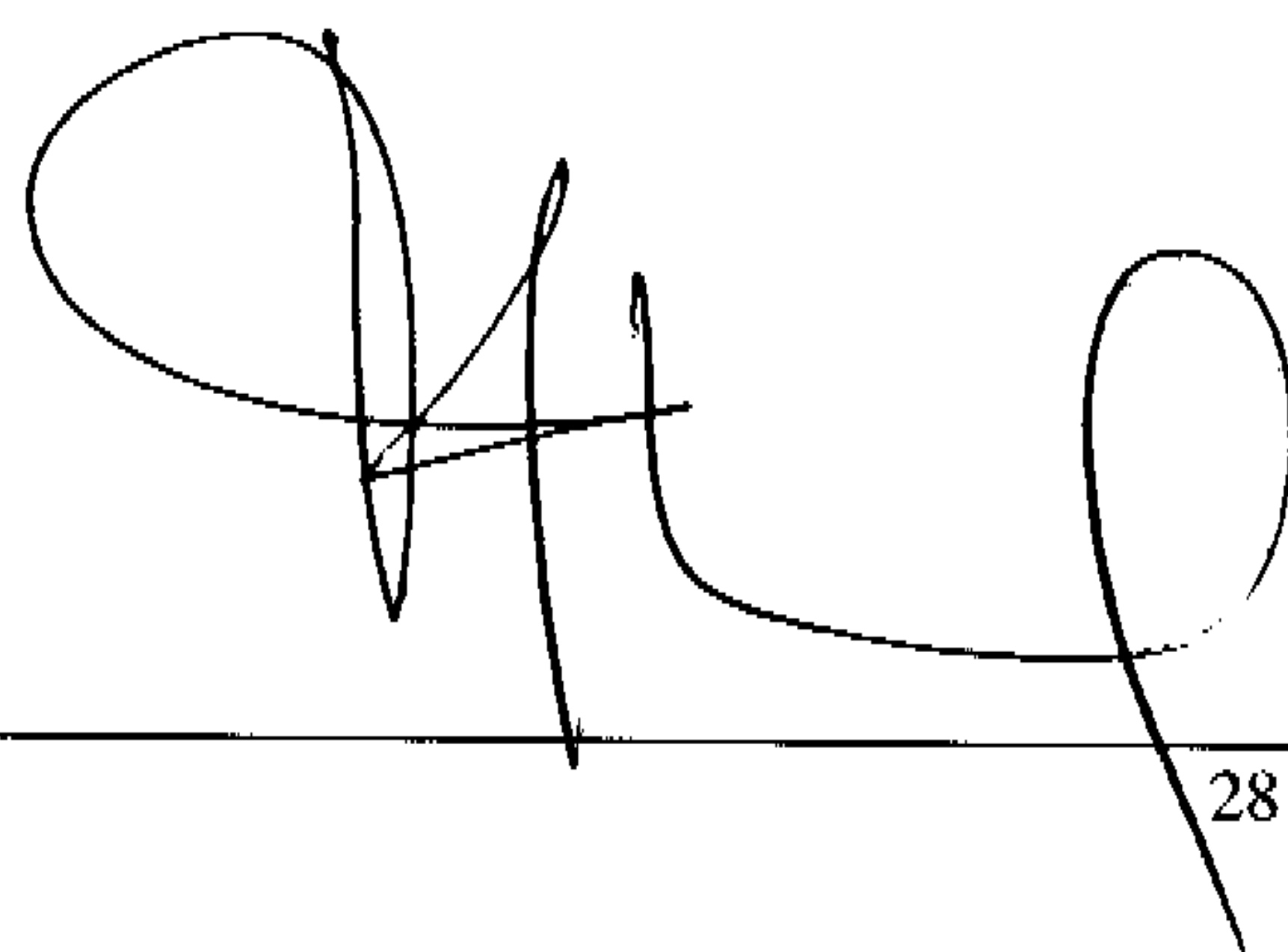
- a) **Actividad inmobiliaria:** Incluye ventas de viviendas, suelo y parcelas; prestación de servicios inmobiliarios e ingresos por arrendamiento de inmuebles. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos y Francia.
- b) **El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye:** ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España.
- c) **El segmento de ventas de la actividad industrial incluye:** la producción, transformación y comercialización de productos del sector de la construcción. Estas actividades de producción se realizan fundamentalmente en Rumanía.

Los precios de transferencia entre segmentos de negocio se establecen sobre la base de igualdad de condiciones de manera similar a las transacciones con terceros. Los ingresos, gastos y resultados del segmento incluyen transferencias entre segmentos de negocio. Esas transferencias se eliminan en la consolidación.

Para la determinación de los segmentos geográficos del Grupo se tiene en cuenta la localización de los activos inmobiliarios y hoteleros o el mercado de residencia de los clientes, en el caso de la actividad industrial.

Segmentos de negocio.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, y cierta información sobre activos y pasivos, relacionada con los segmentos de negocio del Grupo para los años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004.

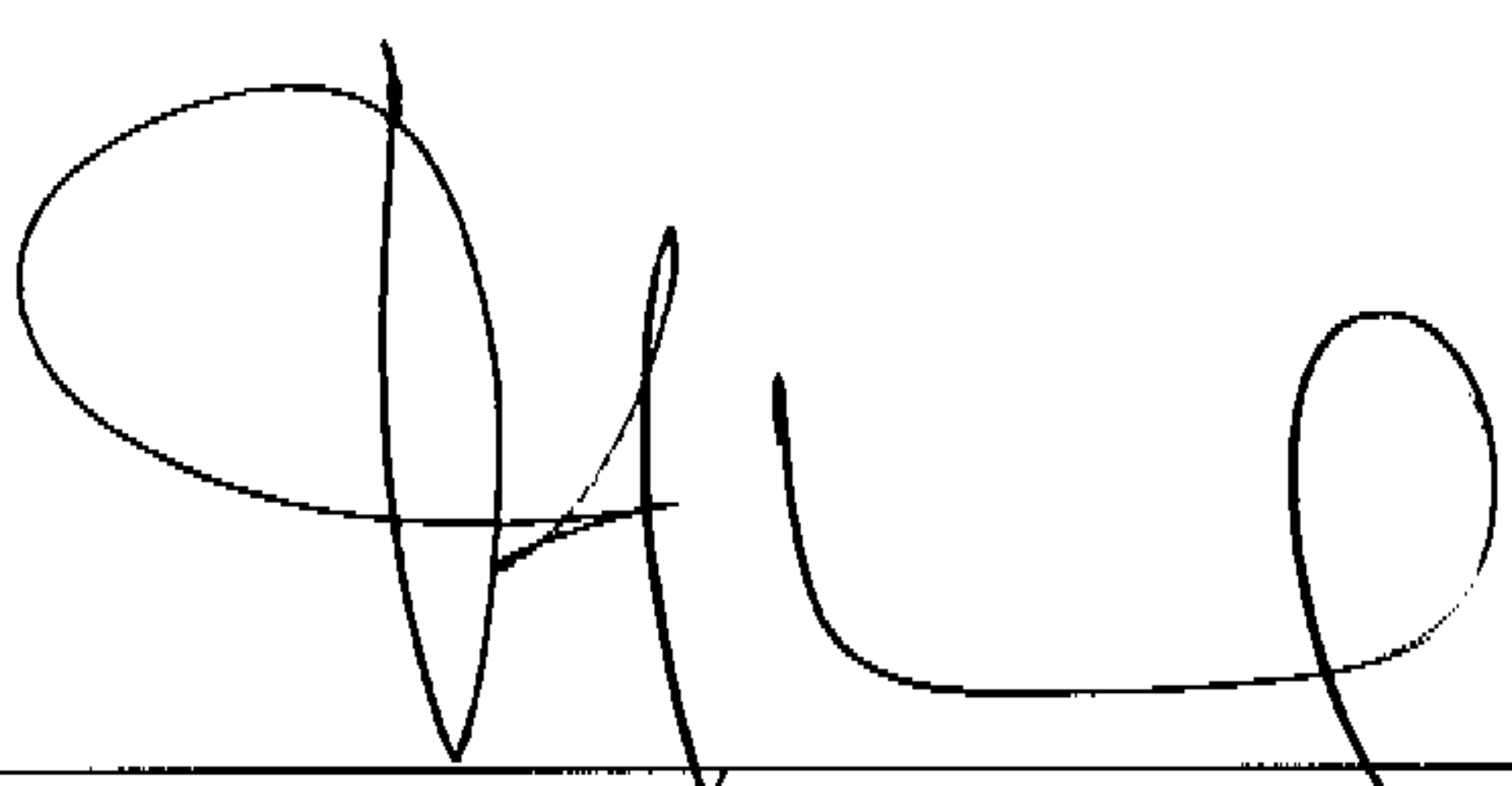



	<i>miles de €</i>	
Ingresos y resultados por segmentos	31-12-05	31-12-04
ACTIVIDAD PROMOCION INMOBILIARIA		
Cifra de negocios	925.429	643.576
Coste de venta	(548.127)	(407.615)
Margen bruto	377.302	235.961
Venta de activos inmobiliarios	--	14.021
Coste de venta de activos inmobiliarios	--	(7.996)
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	--	6.025
Gastos generales	(80.276)	(48.326)
ACTIVIDAD HOTELERA		
Cifra de negocios	34.459	11.439
Coste de venta	(29.090)	(9.015)
Margen bruto	5.369	2.424
Gastos generales	(5.685)	(2.791)
ACTIVIDAD INDUSTRIAL		
Cifra de negocios	17.186	16.432
Coste de venta	(11.920)	(6.780)
Margen bruto	5.266	9.652
Gastos generales	(10.541)	(13.442)
Otros ingresos de explotación	345	1.679
RESULTADO OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	291.781	191.182
Dotación amortización inmovilizado	(17.871)	(12.403)
Variación provisiones de tráfico	(768)	(1.774)
RESULTADO OPERATIVO (EBIT)	273.142	177.005
Diferencial financiero	(7.425)	(3.013)
Otros resultados financieros	1.034	(15)
Resultados por variaciones de valor razonable	1.380	1.309
RESULTADO ORDINARIO ANTES DE IMPUESTOS	268.131	175.286
Otros resultados	(5.400)	1.502
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	262.731	176.788
Impuesto de Sociedades	(81.496)	(61.103)
Resultado atribuible a socios externos	(63)	37
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	181.172	115.722

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el ejercicio 2005 el 94,7 % del total, es la siguiente:

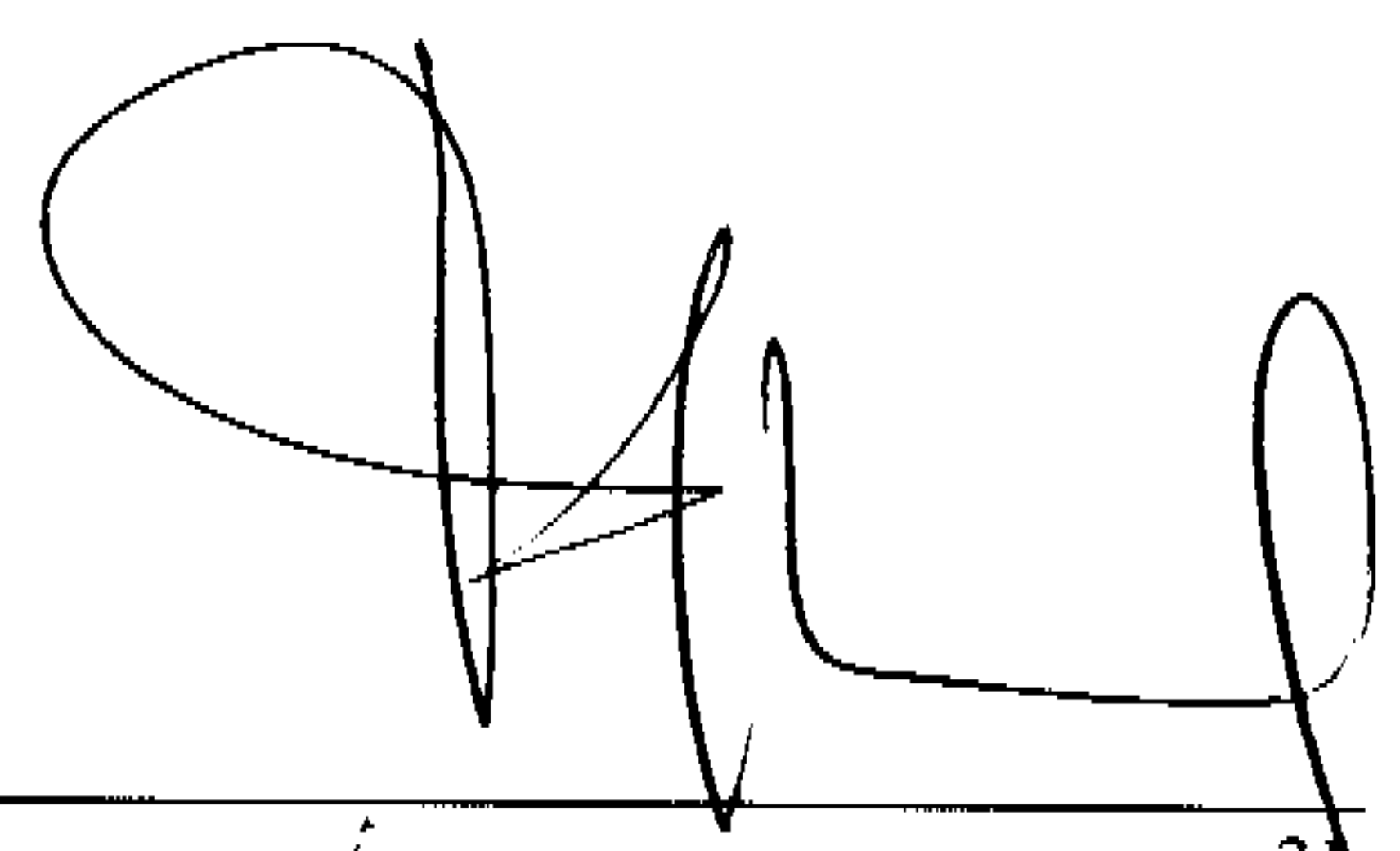
	<i>miles de €</i>	
Desglose de cifras de la actividad inmobiliaria	31-12-05	31-12-04
Desglose de ventas de la actividad inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	738.304	526.058
Venta de suelos	165.775	106.098
Obra ejecutada por contratos de construcción	8.562	--
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	12.788	11.420
Total	925.429	643.576
Desglose de coste de ventas de la actividad inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	(453.754)	(353.712)
Venta de suelos	(78.796)	(45.801)
Obra ejecutada por contratos de construcción	(7.148)	--
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	(8.429)	(8.102)
Total	(548.127)	(407.615)
Márgenes		
	%	%
Venta de viviendas y parcelas	38,5%	32,8%
Venta de suelos	52,5%	56,8%
Obra ejecutada por contratos de construcción	16,5%	--
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	34,1%	29,1%
Margen de la actividad	40,8%	36,7%

Los activos y pasivos de cada segmento de negocio al 31 de diciembre de 2005 y 2004, son los siguientes:





Otra información por segmentos A 31-12-2005	Segmento				Total
	Inmobiliario	Hotelero	Industrial	Eliminaciones	consolidado
ACTIVOS DEL SEGMENTO	3.234.067	320.244	128.163	(314.532)	3.367.942
Inmovilizado material	130.647	309.067	66.783	(64.185)	442.312
Inmuebles de inversión	26.247	--	--	--	26.247
Fondo de comercio	10.480	--	--	--	10.480
Otros activos intangibles	2.510	--	181	--	2.691
Activos financieros no corrientes	10.777	62	29	(5.499)	5.369
Inversiones contabilizadas por el método de participación	96.485	--	--	--	96.485
Activos por impuestos diferidos	42.876	1.657	2.982	(4.760)	42.755
Activos no corrientes	320.022	310.786	69.975	(74.444)	626.339
Existencias	2.158.682	673	21.041	--	2.180.396
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	588.997	6.373	34.939	(181.814)	448.495
Otros activos financieros corrientes	8.862	(537)	83	--	8.408
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	--	--	--	--	--
Otros activos corrientes	86.642	1.933	919	(58.274)	31.220
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	70.862	1.016	1.206	--	73.084
Activos corrientes	2.914.045	9.458	58.188	(240.088)	2.741.603
PASIVOS DEL SEGMENTO	2.704.805	183.252	228.478	(276.858)	2.839.677
Deudas con entidades de crédito	60.655	81.129	12.736	(1)	154.519
Pasivos por impuestos diferidos	30.948	--	75	--	31.023
Provisiones	23.553	15	--	(4.157)	19.411
Otros pasivos no corrientes	801	25.503	21.000	(46.815)	489
Pasivos no corrientes	115.957	106.647	33.811	(50.973)	205.442
Deudas con entidades de crédito	1.233.723	7.323	13.277	--	1.254.323
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.271.514	68.557	112.347	(155.450)	1.296.968
Provisiones	31.905	--	--	--	31.905
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	39.939	--	--	2.222	42.161
Otros pasivos corrientes	11.767	725	69.043	(72.657)	8.878
Pasivos corrientes	2.588.848	76.605	194.667	(225.885)	2.634.235



Otra información por segmentos A 31-12-2004	Segmento				Total consolidado
	Inmobiliario	Hotelero	Industrial	Eliminaciones	
ACTIVOS DEL SEGMENTO	2.272.379	179.299	103.516	(134.513)	2.420.681
Inmovilizado material	183.978	159.435	47.171	(18.305)	372.279
Inmuebles de inversión	18.247	--	--	--	18.247
Otros activos intangibles	2.211	--	438	1	2.650
Activos financieros no corrientes	35.035	29	29	(9.984)	25.109
Inversiones contabilizadas por el método de participación	11.591	--	--	--	11.591
Activos por impuestos diferidos	28.822	749	2.982	2.696	35.249
Activos no corrientes	279.884	160.213	50.620	(25.592)	465.125
Existencias	1.579.478	290	21.379	--	1.601.147
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	351.128	4.348	26.216	(108.921)	272.771
Otros activos financieros corrientes	(1.949)	5.579	28	--	3.658
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	--	--	--	--	--
Otros activos corrientes	37.623	8.681	2.691	--	48.995
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	26.215	188	2.582	--	28.985
Activos corrientes	1.992.495	19.086	52.896	(108.921)	1.955.556
PASIVOS DEL SEGMENTO	1.930.924	104.195	150.561	(131.488)	2.054.192
Deudas con entidades de crédito	81.817	31.247	18.183	--	131.247
Pasivos por impuestos diferidos	19.176	--	70	--	19.246
Provisiones	14.902	32	--	--	14.934
Otros pasivos no corrientes	3.937	--	21.000	(22.074)	2.863
Pasivos no corrientes	119.832	31.279	39.253	(22.074)	168.290
Deudas con entidades de crédito	794.629	1.917	13.282	--	809.828
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	941.686	67.331	95.515	(109.414)	995.118
Provisiones	14.684	--	--	--	14.684
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	20.692	--	--	--	20.692
Otros pasivos corrientes	39.401	3.668	2.511	--	45.580
Pasivos corrientes	1.811.092	72.916	111.308	(109.414)	1.885.902

Segmentos geográficos.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y ciertos activos relativos a los segmentos geográficos del Grupo para los años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004.

Año terminado a 31 de diciembre de 2005

Segmento geográfico	miles de €				Total
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	
Ventas a clientes externos	906.655	29.911	51.746	2.243	990.555
Ventas entre segmentos	(13.478)	--	(3)	--	(13.481)
Total ingresos del segmento	893.177	29.911	51.743	2.243	977.074

Año terminado a 31 de diciembre de 2004

Segmento geográfico	miles de €				Total
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	
Ventas a clientes externos	676.408	14.306	4.043	1.915	696.672
Ventas entre segmentos	(11.204)	--	--	--	(11.204)
Total ingresos del segmento	665.204	14.306	4.043	1.915	685.468

6.- INGRESOS Y GASTOS
6.1.- Variación de provisiones de tráfico.

Los movimientos del epígrafe de la cuenta de resultados consolidada "Variación de provisiones de tráfico" se detalla como sigue:

				<i>miles de €</i>
Provisiones tráfico 2005	Dotaciones	Aplicaciones	Saneamiento	Total
Provisión para existencias	353	(212)	--	141
Provisión para incobrables	593	--	34	627
Total	946	(212)	34	768

				<i>miles de €</i>
Provisiones tráfico 2004	Dotaciones	Aplicaciones	Saneamiento	Total
Provisión para existencias	1.124	(19)	--	1.105
Provisión para incobrables	731	(63)	1	669
Total	1.855	(82)	1	1.774

6.2.- Diferencial financiero.

Este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada se desglosa en el siguiente cuadro:

			<i>miles de €</i>
Diferencial financiero	2005	2004	
Ingresos financieros	4.554	2.586	
Gastos financieros	(44.363)	(31.090)	
Gastos financieros capitalizados	26.567	19.243	
Diferencias de cambio netas	5.817	6.248	
Total	(7.425)	(3.013)	

6.3.- Gastos de personal.

			<i>miles de €</i>
Gastos de personal	2005	2004	
Sueldos, salarios y asimilados	70.675	56.685	
Cargas sociales	18.958	12.717	
Total	89.633	69.402	

El número medio de personas empleadas por el Grupo distribuido por categorías, fue el siguiente:

Año 2005			<i>miles de €</i>
Categoría	Actividad Inmobiliaria	Actividad Hotelera	Actividad Industrial
Dirección	58	9	11
Técnicos titulados	599	9	75
Administrativos	269	148	103
Comerciales	168	--	9
Operarios subalternos	390	516	1.757
Total	1.484	682	1.955

Año 2004			<i>miles de €</i>
Categoría	Actividad Inmobiliaria	Actividad Hotelera	Actividad Industrial
Dirección	34	--	13
Técnicos titulados	471	5	74
Administrativos	229	40	106
Comerciales	157	--	11
Operarios subalternos	469	169	1.727
Total	1.360	214	1.931

6.4.- Gastos generales.

El epígrafe de gastos generales de la cuenta de resultados incluye además de los gastos recurrentes de las actividades del Grupo las siguientes partidas:

Gastos generales	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
B° neto por enajenación de inmovilizado	(375)	893
Indemnizaciones	(6.136)	(9.218)
Impuestos	(102)	(2.000)
Provisión para litigios por defectos constructivos	(4.897)	--
Otros gastos e ingresos	2.310	(891)
Total	(9.200)	(11.216)

7.- IMPUESTOS

Fadesa Inmobiliaria, S.A. como matriz de un Grupo de sociedades, desde 1 de enero de 1999 se halla acogida al régimen de tributación sobre el beneficio consolidado de los Grupos de sociedades, y es el sujeto pasivo a efectos de liquidación del Impuesto sobre Sociedades del mencionado Grupo.

Las sociedades que componen el Grupo de consolidación fiscal en el ejercicio 2004 son las siguientes:

Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad dominante; y como sociedades dependientes:

Sociedades dependientes

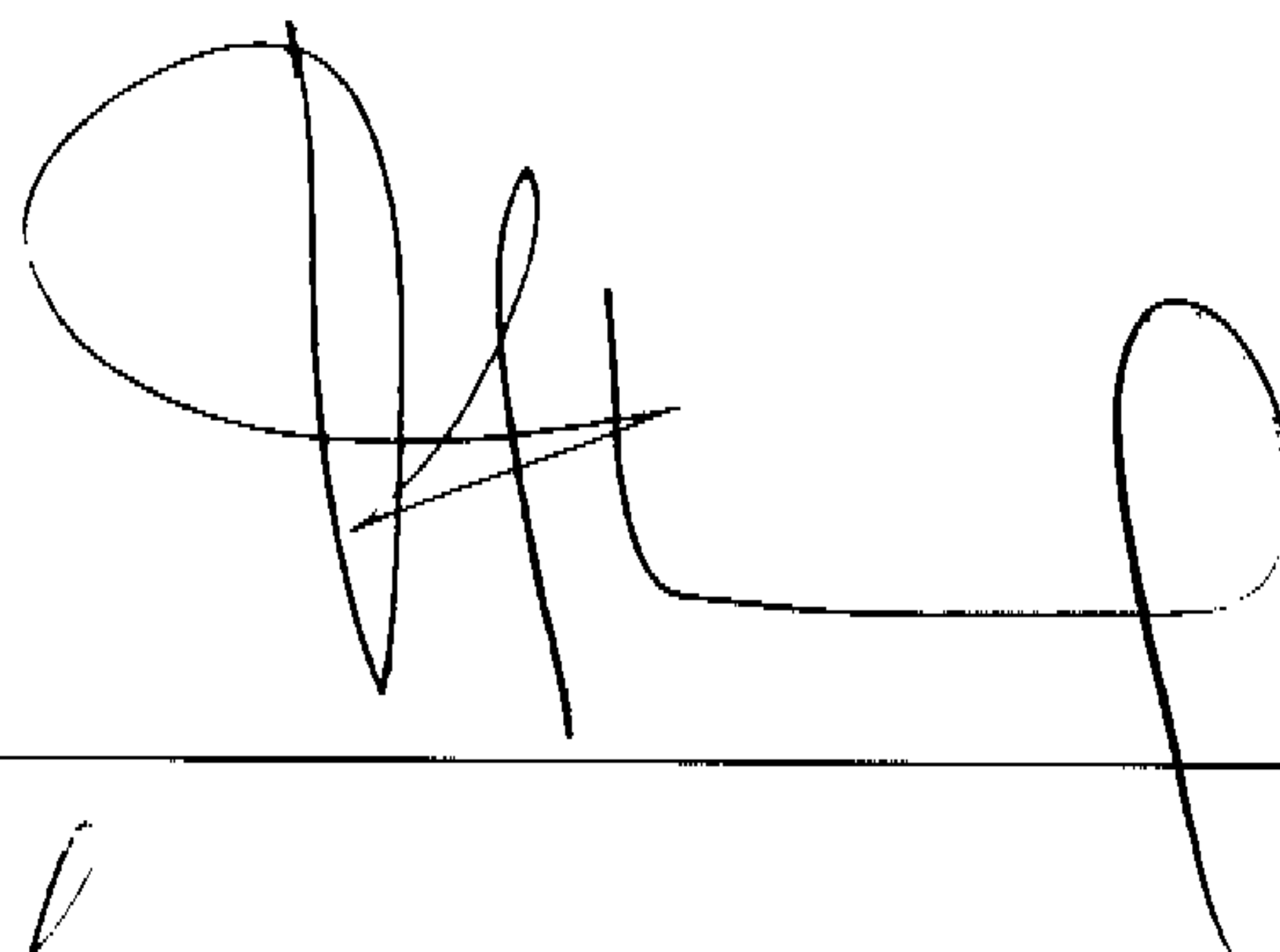
Aplistone, S.L.	Hotel Fuerteventura Mar, S.L.
Arco Iris Gestión, S.L.	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Baranda Azul, S.A.	Hotel Isla Cristina, S.L.
Casino de Badaguas, S.A.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
Centro Logístico del Transporte de Culleredo, S.A.	Lamps, S.A
Confias Home, S.L.	Miño Golf, S.L.
Enera Energía, S.L.	Obralar, S.L.
Eurogalia, S.L.	Pinturas Meldorf, S.A.
Fadesa Canarias, S.L	PQF-97, S.L.
Fadesa Village Resort, S.L.	Promotora Club Social Torrelago, S.A
Golf de Aranjuez, S.L.	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	Servicios Energéticos Residenciales
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	Sotoverde Golf, S.L.
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	TR-2, S.A.
Hotel de Badaguas, S.L.	Triple Gest, S.L.
Hotel de Matogrande, S.L.	Urbanización Club de Campo Logroño, S.L.
Hotel el Toyo, S.L.	Urbanizadora de Peñarroja en Pego, S.L.
Hotel Fuerteventura Golf, S.L.	

El resto de las sociedades del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país.

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto sobre las ganancias y el producto del beneficio contable multiplicado por el tipo impositivo vigente en España para los años terminados a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004.

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Resultado consolidado antes de impuestos	262.731	176.788
Diferencias permanentes	(15.974)	(2.704)
Resultado ajustado	246.757	174.084
Al tipo impositivo establecido en España (35%)	86.365	60.929
Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre las ganancias	(5.596)	(1.280)
Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo	1.136	3.409
Deducciones de cuota	(410)	(2.172)
Gasto por impuesto registrado en la cuenta de resultados	81.495	60.886
Impuesto registrado directamente en patrimonio	175	217
Total gasto por impuesto	81.670	61.103
Efecto fiscal de las diferencias temporales	6.854	800
Cuota líquida	42.161	20.692

Los orígenes de los impuestos diferidos registrados en ambos ejercicios son los siguientes:



	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Impuestos diferidos de activo	42.755	35.249
Crédito fiscal por pérdidas en sociedades dependientes	17.979	3.409
Crédito fiscal impuestos anticipados derivado de inspecciones fiscales	2.732	2.732
Diferencias activos contables NIIF y fiscales	22.044	29.108
Impuestos diferidos de pasivo	31.023	19.246
Leasing	571	546
Revalorización activos por liquidaciones societarias	8.385	8.385
Reinversión de plusvalías	--	729
Adquisiciones por fusión	--	287
Valor razonable inversiones inmobiliarias	4.069	3.586
Valor razonable activos en combinación de negocios	17.998	5.713

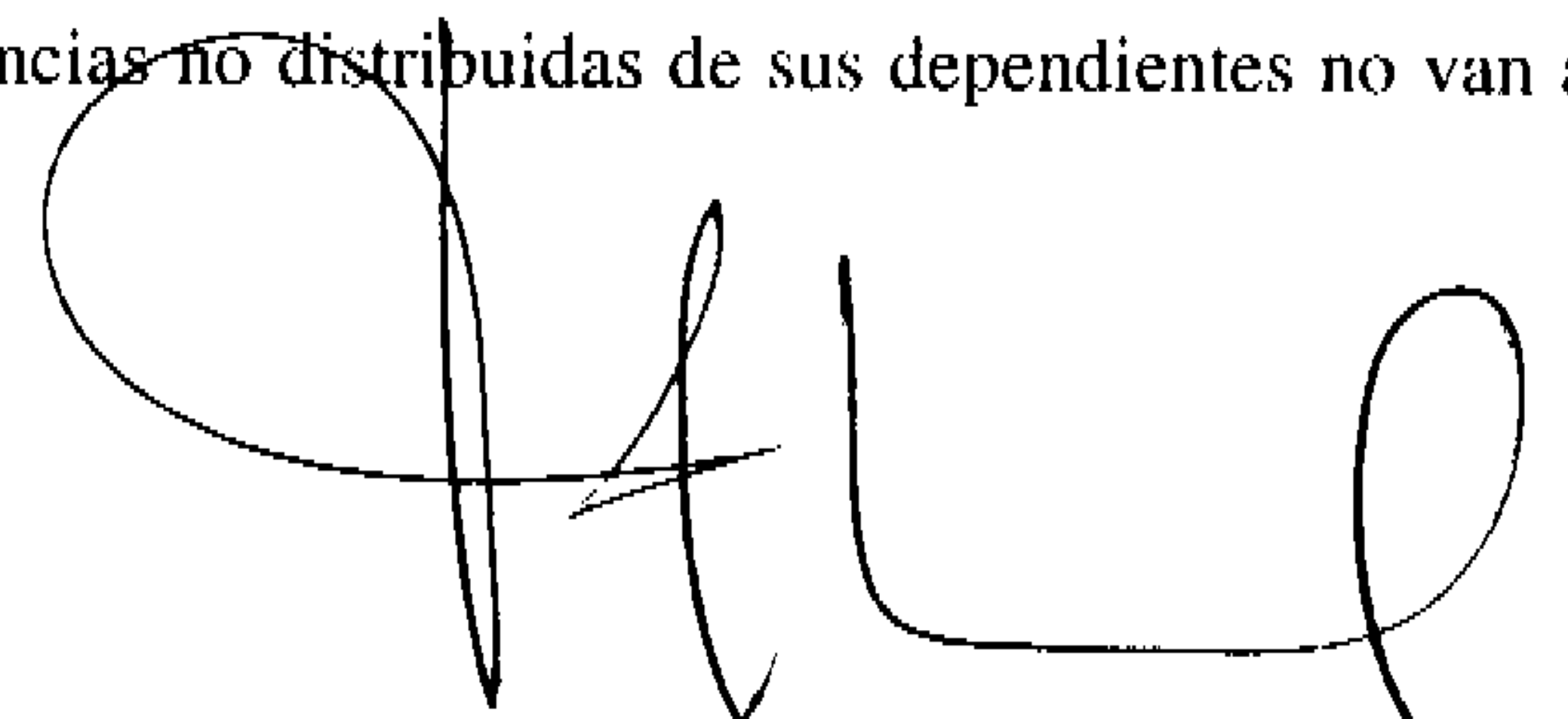
Diversas sociedades del Grupo tienen, a título individual, pérdidas fiscales por importe de 62.376 miles de euros (48.963 miles de euros en 2004) a compensar con los futuros beneficios fiscales de las entidades que presentaron las pérdidas de acuerdo con los límites temporales que se indican en el párrafo siguiente. No se ha reconocido el activo por impuesto diferido en relación con dichas pérdidas, en tanto que las pérdidas fiscales no pueden ser objeto de compensación con beneficios fiscales futuros de otras entidades del Grupo, y han sido generadas por subsidiarias con pérdidas continuadas.

Bases imponibles negativas a compensar:

	<i>miles de €</i>	
	Importe	Año
	9.248	2006
	10.846	2007
	12.842	2008
	6.047	2009
	14.094	2010
	458	2013
	1.118	2014
	3.488	2015
	1.815	2016
	2.420	2017
	62.376	

A 31 de diciembre de 2005, no se han registrado pasivos por impuestos sobre las ganancias diferidos (2004: nulo) por los impuestos que se pagarían por los beneficios continuados de ciertas entidades dependientes, asociadas o negocios conjuntos, ya que:

1. El Grupo ha determinado que las ganancias no distribuidas de sus dependientes no van a ser distribuidas en un futuro previsible;




2. el Grupo tiene un acuerdo con sus asociadas, dependientes y negocios conjuntos de que los beneficios de dichas sociedades no van a ser distribuidos hasta obtener el consentimiento del Grupo Fadesa. La sociedad matriz no prevé dar dicho consentimiento a fecha de balance; y
3. Los negocios conjuntos no pueden distribuir sus beneficios hasta obtener el consentimiento del Grupo Fadesa. La Sociedad matriz no prevé dar dicho consentimiento a fecha de balance.

La Sociedad dominante y Obralar, S.L. se han acogido en 2005 a los beneficios de la Ley 19/94 relativa a la dotación de 'Reservas para Inversiones en el territorio Canario' (RIC), que en el artículo 27.2 condiciona el incentivo fiscal a la reinversión del importe total, que asciende a 5.010 miles de euros (11.894 miles de euros en 2004), en activos fijos en un plazo no superior a 3 años y que se mantengan en balance por un periodo de al menos 5 años. Dado que las mencionadas sociedades tienen determinado un plan de reinversión se ha optado por tratar este efecto como una diferencia permanente.

8.- INMOVILIZADO MATERIAL

	<i>miles de €</i>					
Inmovilizado material	Saldo a 31-12-2004	Incorporac. sociedades	Inversiones	Bajas	Trasposos y otros	Saldo a 31-12-2005
Terrenos y construcciones	167.258	2.835	7.269	(530)	106.806	283.638
Maquinaria, planta y equipos	134.897	(1.242)	8.015	(272)	23.117	164.515
Anticipos e inmovilizaciones en curso	140.203	2.019	80.319	(1.215)	(139.827)	81.499
Total Coste	442.358	3.612	95.603	(2.017)	(9.904)	529.652
Provisiones	(27.007)	--	(158)	--	--	(27.165)
Amort. acum. construcciones	(6.781)	96	(4.661)	350	(6)	(11.002)
Amort. inm. maquinaria, planta y equipos	(36.292)	1.242	(14.269)	140	6	(49.173)
Valor neto	372.278	4.950	76.515	(1.527)	(9.904)	442.312

	<i>miles de €</i>				
Inmovilizado material	Saldo a 31-12-2003	Inversiones	Bajas	Trasposos y otros	Saldo a 31-12-2004
Terrenos y construcciones	64.877	6.394	(24.013)	120.000	167.258
Maquinaria, planta y equipos	92.207	7.069	(1.330)	36.951	134.897
Anticipos e inmovilizaciones en curso	190.151	231.430	(2.465)	(278.913)	140.203
Total Coste	347.235	244.893	(27.808)	(121.962)	442.358
Provisiones	(26.015)	(1.849)	857	--	(27.007)
Amort. acum. construcciones	(11.463)	(1.936)	6.634	(16)	(6.781)
Amort. inm. maquinaria, planta y equipos	(23.365)	(7.814)	(2.554)	(2.559)	(36.292)
Valor neto	286.392	233.294	(22.871)	(124.537)	372.278

La pérdida acumulada por deterioro en el ejercicio 2005 asciende a un importe de 27.165 miles de euros (27.007 miles de euros en 2004), representa el registro de la diferencia entre el valor en libros y el importe recuperable de ciertos elementos de inmovilizado material del segmento de actividad industrial. El importe recuperable se determinó según el valor de mercado a nivel de la unidad generadora de efectivo consistente esta en los activos industriales situados en la sociedad dependiente SC Diana Forest, S.A. El valor de mercado se ha determinado mediante la actualización de flujos de caja previstos y la tasación de expertos independientes.

Solares y construcciones.

El desglose de las distintas partidas del inmovilizado material correspondientes a solares y construcciones es el siguiente, expresado en miles de euros:

	<i>miles de €</i>	
	31/12/2005	31/12/2004
Solar	68.557	42.295
Construcción	215.081	124.963
Total	283.638	167.258

Anticipos e inmovilizaciones en curso.

El saldo registrado al cierre del ejercicio desglosado por segmento de negocio es el siguiente:

	<i>miles de €</i>	
	31/12/2005	31/12/2004
Segmento inmobiliario	42.026	31.706
Segmento hotelero	39.302	107.779
Segmento industrial	171	718
Total	81.499	140.203

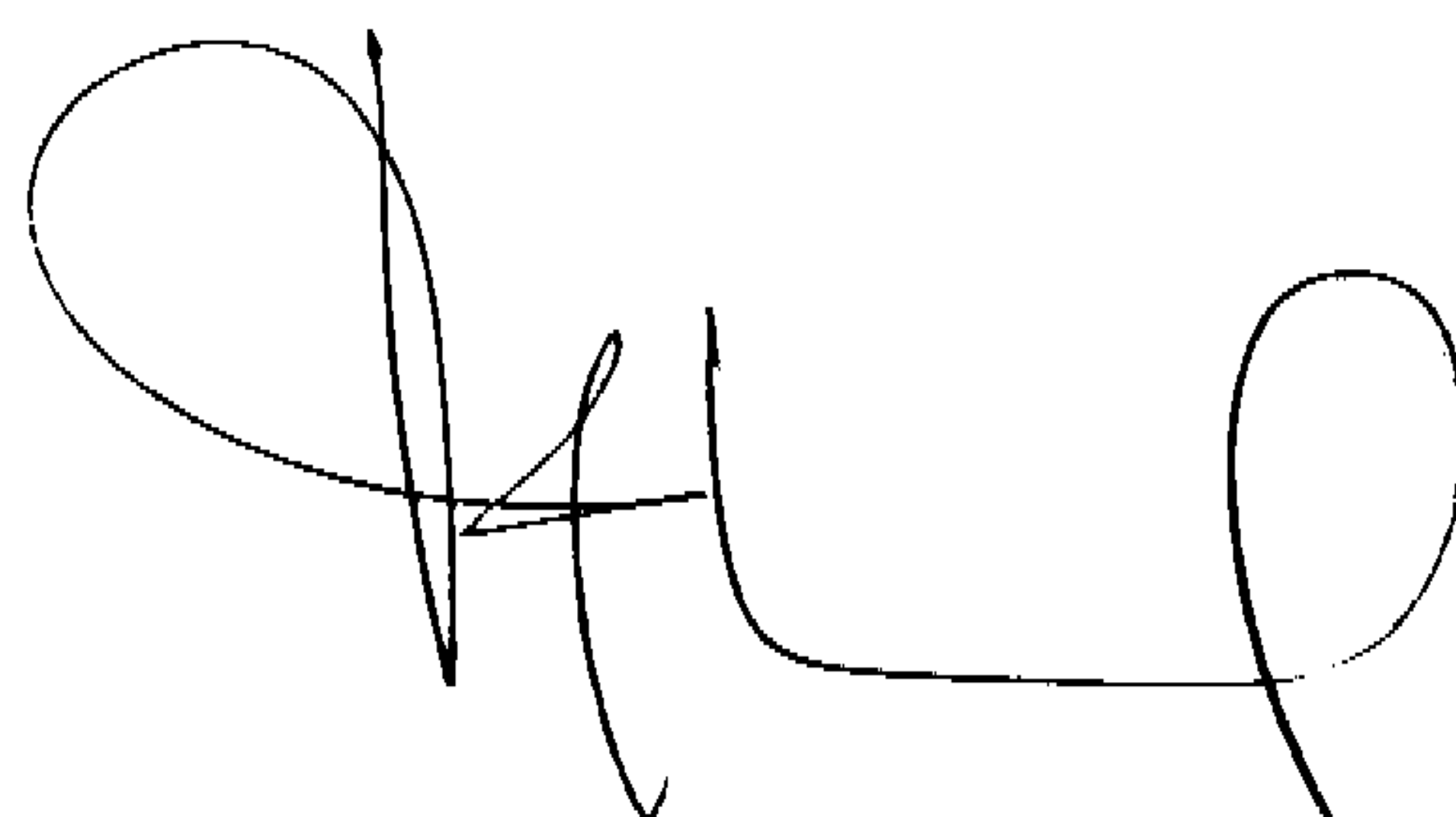
Otra información.

Los intereses capitalizados como mayor valor de los bienes del inmovilizado material de acuerdo con la norma de valoración descrita en el apartado 2 de esta memoria han ascendido a 4.495 miles de euros, de los cuales 619 miles de euros se han capitalizado en el año 2005.

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es de 9.572 miles de euros, de los que 3.253 miles de euros corresponden a bienes de la actividad industrial. (8.260 y 3.109 miles de euros en 2004)

El valor en libros de los elementos de inmovilizado material temporalmente fuera de servicio asciende a 9.589 miles de euros (7.156 miles de euros en 2004).

Las inversiones de inmovilizado material situadas fuera del territorio español son las siguientes, correspondiendo la gran mayoría a la actividad industrial del Grupo:



Concepto	<i>miles de €</i>	
	Saldo a 31/12/2005	Saldo a 31/12/2004
Terrenos y construcciones	35.368	32.249
Maquinaria, planta y equipos	65.253	58.706
Anticipos e inmovilizaciones en curso	4.947	2.562
Total coste	105.568	93.517
Provisiones	(27.165)	(27.007)
Amortización acumulada	(28.099)	(20.279)
Valor neto	50.304	46.231

El Grupo Fadesa sigue el criterio de asegurar los elementos de su inmovilizado contra los riesgos a los que se encuentran sujetos. Al 31 de diciembre de 2005 no existía déficit de cobertura de seguros sobre el valor contable del inmovilizado.

Inversiones inmobiliarias en desarrollo.

Dentro del epígrafe de "Anticipos e inmovilizaciones en curso" figuran registrados los siguientes inmuebles que una vez concluida su construcción formarán parte del patrimonio inmobiliario del Grupo.

	<i>miles de €</i>	
	31/12/2005	31/12/2004
Apartahotel Sabadell	8.177	4.543
Hotel Laguna	1.234	853
Hotel Sant Joan	955	--
Apartahotel Las Galeras	--	5.797
Total	10.366	11.193

9.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

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

Inversiones inmobiliarias - año 2005	<i>miles de €</i>			
	Saldo a 31/12/2004	Adiciones	Traspasos	Saldo a 31/12/2005
Total coste	8.617	30	6.853	15.500
Ajuste a valor razonable	10.245	1.380		11.625
Total amortización	(615)	(263)	--	(878)
Valor neto	18.247	1.147	6.853	26.247

Inversiones inmobiliarias - año 2004	<i>miles de €</i>		
	Saldo a 31/12/2003	Adiciones	Saldo a 31/12/2004
Total coste	5.213	3.405	8.618
Ajuste a valor razonable	8.936	1.309	10.245
Total amortización	(616)	--	(616)
Valor neto	13.533	4.714	18.247

Las inversiones inmobiliarias que el Grupo mantiene arrendadas al cierre del ejercicio 2005 son las siguientes:

Comunidad	Tipología	m2/ Unidades	Inversión	Suelo	Construc.	<i>miles de €</i>		
						Otro inmovil.	Amortiz. acumulada	Hipoteca
Galicia	Aparcamiento	104 plazas	115	115	--	--	--	--
Galicia	Comercial	1.022 m ²	1.936	1.674	361	--	(99)	--
Cataluña	Hotel	75 habit.	10.000	7.260	2.974	143	(377)	2.078
Galicia	Industrial	4.575 m ²	2.856	38	3.009	--	(191)	--
Madrid	Plazas garaje	9 plazas	190	--	206	--	(16)	412
Galicia	Hotel	96 habit.	7.000	4.119	1.962	1.021	(103)	3.500
C. León	Hotel	57 habit.	4.150	474	3.768	2	(93)	2.662
Total			26.247	13.680	12.280	1.166	(879)	8.652

Las inversiones inmobiliarias se registran por su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2005, 31 de diciembre de 2004 y 1 de enero de 2004. CB Richard Ellis es un especialista en tasar este tipo de inversiones inmobiliarias. El valor razonable representa el importe por el que los activos se pueden intercambiar entre partes independientes dispuestas a realizar la transacción, a la fecha de valoración, en igualdad de condiciones, de acuerdo con las Normas Internacionales de Tasación.

Los gastos asociados a inmuebles de inversión en el ejercicio 2005 han ascendido a 709 miles de euros (264 miles de euros en 2004).

10.- ACTIVOS INTANGIBLES

Los movimientos habidos en el epígrafe del balance "Activos intangibles" han sido durante los ejercicios 2005 y 2004, respectivamente, el siguiente:

Otros Activos intangibles 2005	<i>miles de €</i>				
	Saldo a 31/12/2004	Incorporac. sociedades	Inversiones	Bajas	Saldo a 31/12/2005
Concesiones administrativas	2.846	245	4	(370)	2.725
Aplicaciones informáticas	782	--	497	--	1.279
Total Coste	3.628	245	501	(370)	4.004
Amort. acum. concesiones administrativas	(440)	--	(139)	84	(495)
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(539)	--	(279)	--	(818)
Total Amortización	(979)	--	(418)	84	(1.313)
Valor neto	2.649	245	83	(286)	2.691

	<i>miles de €</i>			
Otros Activos intangibles 2004	Saldo a 31/12/2003	Inversiones	Bajas	Saldo a 31/12/2004
Concesiones administrativas	2.842	153	(149)	2.846
Aplicaciones informáticas	633	151	(2)	782
Total Coste	3.475	304	(151)	3.628
Amort. acum. concesiones administrativas	(293)	(147)	--	(440)
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(402)	(137)	--	(539)
Total Amortización	(695)	(284)	--	(979)
Valor neto	2.780	20	(151)	2.649

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados a 31/12/2005 es de 642 miles de euros (622 miles de euros en 2004).

Las concesiones administrativas se están amortizando linealmente a lo largo de su vida útil, 18 años, que es el período concesional. Tanto en el ejercicio 2005 y 2004 la amortización se realiza sobre un coste de 2.254 miles de euros a razón de una vida útil de 18 años.

11.- FONDO DE COMERCIO

A la fecha de transición a las NIIF, 1 de enero de 2004, únicamente se mantenía registrado el fondo de comercio asignado a la sociedad dependiente SC Diana Forest, S.A. que tenía un valor neto de 3.249 miles de euros. Como resultado del test de deterioro realizado a la fecha de transición dicho saldo fue totalmente amortizado por carecer de valor de uso.

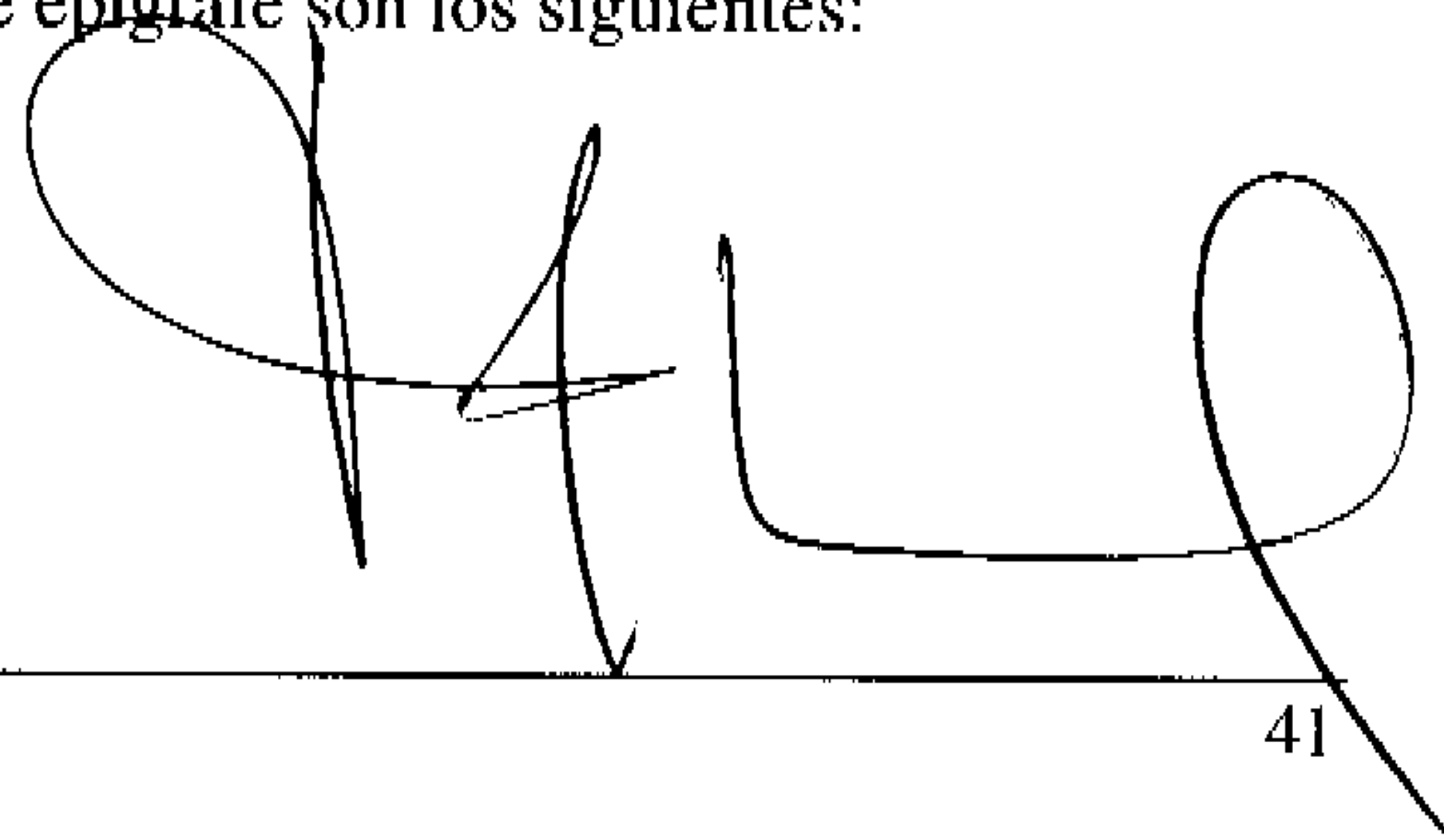
El saldo registrado al 31 de diciembre de 2005 en el epígrafe de "Fondo de comercio" corresponde íntegramente al surgido por la adquisición realizada en el ejercicio 2005 de S.A. Financiere Rive Gauche, siendo ésta la única unidad generadora de efectivo definida, según se explica en la nota 4 de estas cuentas anuales. En el ejercicio 2004 no se registraron movimientos en este epígrafe, siendo su saldo final en dicho ejercicio de cero.

Prueba de deterioro del fondo de comercio.

De acuerdo a las estimaciones y proyecciones de las que disponen los administradores de la sociedad dominante, las previsiones de los flujos de caja atribuibles a la "Unidad generadora de efectivo" a la que se encuentra asignado el fondo de comercio permite recuperar el valor neto del fondo de comercio adquirido registrado al 31 de diciembre de 2005.

12.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

Las inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación se detallan en la nota 3. Los movimientos registrados en los ejercicios 2005 y 2004 en este epígrafe son los siguientes:



miles de €

Sociedad	Resultado		Adiciones	Traspasos	Retiros	31/12/2005
	31/12/2004	2005				
Guadalmina Golf, S.A.	11.591	88	--	--	(165)	11.514
Remobar, S.L.	--	--	--	--	--	--
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	--	--	58.684	--	--	58.684
Inversiones Rústicas Urbanas 2000, S.L.	--	(47)	--	19.843	--	19.796
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	--	--	--	5.767	--	5.767
Asociadas Grupo Francia	--	993	--	--	(269)	724
Total	11.591	1.034	58.684	25.610	(434)	96.485

miles de €

Sociedad	Resultado		Adiciones	Traspasos	Retiros	31/12/2004
	31/12/2003	2004				
Guadalmina Golf, S.A.	11.628	(15)	--	--	(22)	11.591
Total	11.628	(15)	--	--	(22)	11.591

Las sociedades contabilizadas por el método de la participación en el 2005 son las siguientes:

miles de €

Sociedad	Activos	Pasivos	F. Propios	Ingresos	Beneficio
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	2.256	16	2.240	69	(27)
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	131.796	--	8.147	74.079	(3.375)
Guadalmina Golf, S.A.	32.569	2.144	30.425	3.822	353
Inversiones Rústicas Urbanas	52.768	9.689	43.079	--	(166)
Remobar, S.L.	--	--	--	--	--
Total	219.389	11.849	83.891	77.970	(3.215)

A 31 de diciembre de 2004 el balance de las sociedades contabilizadas por el método de la participación era el siguiente:

miles de €

Sociedad	Activos	Pasivos	F. Propios	Ingresos	Beneficio
Guadalmina Golf, S.A.	32.119	2.046	30.073	3.488	43
Total	32.119	2.046	30.073	3.488	43

13.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

Activos financieros disponibles para su venta

La composición de este epígrafe es la siguiente:

Concepto	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Acciones no cotizadas	28.343	48.127
Provisión por deterioro	(27.641)	(27.616)
Créditos a sociedades asociadas	582	--
Otros créditos	2.856	3.592
Depósitos y fianzas no corrientes	1.229	1.006
Total	5.369	25.109

El detalle de acciones no cotizadas a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

Sociedad	% participación	Coste	<i>miles de €</i>
			Provisión por deterioro
Parque Temático de Madrid	13,09%	26.366	(26.366)
Edificios del Noroeste, S.A.	58%	747	(587)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100%	798	(646)
Otras participaciones		432	(42)
Total		28.343	(27.641)

Como consecuencia del análisis de deterioro de la inversión en la sociedad Parque Temático de Madrid, S.A. a 1 de enero de 2004 (fecha de transición) se calculó un valor recuperable de dicha inversión de cero euros a dicha fecha. El cálculo del valor recuperable a dicha fecha se ha basado en que las estimaciones de flujos de caja futuros para esta inversión son negativos.

Las acciones de Parque Temático de Madrid, S.A. se hallan pignoradas en garantía de un préstamo que dicha sociedad tiene formalizado con Caja Madrid.

El resto de participaciones corresponden a sociedades sin actividad y para las cuales se mantiene la valoración existente según las normas anteriores ya que no existe información disponible para realizar un test de deterioro y su cuantía es poco significativa.

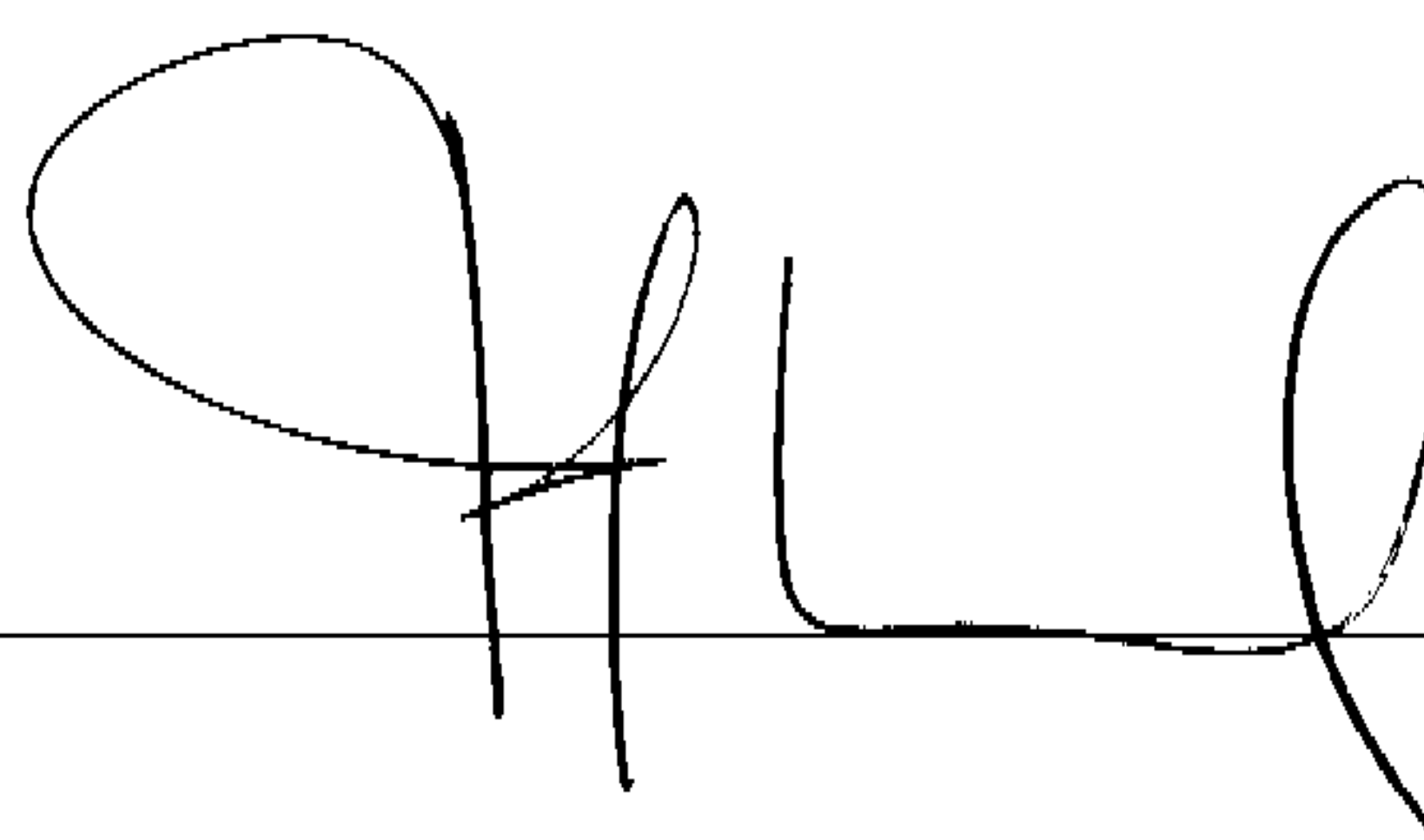
“Otros créditos” incluye fundamentalmente un préstamo a la Fundación María José Jove cuyo vencimiento es en el año 2019 y devenga un tipo de interés del 2,25 %.

El detalle de acciones no cotizadas a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Sociedad	% participación	Coste	<i>miles de €</i>
			Provisión por deterioro
Parque Temático de Madrid	13,09%	26.366	(26.366)
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	33%	6.093	--
Molar 88, S.A.	33%	4.272	--
Poce, S.A.	33%	7.853	--
Urbanizadora del Jarama, S.A.	33%	1.626	--
Edificios del Noroeste, S.A.	58%	747	(587)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100%	798	(646)
Otras participaciones		372	(17)
Total		48.127	(27.616)

14.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias por actividad a 31 de diciembre de 2005 y 2004 ha sido el siguiente:



a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria

31 de diciembre de 2005

miles de €

Existencias de la actividad inmobiliaria	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	1.023.345	--	1.023.344
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	626.080	75.496	701.576
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	232.672	11.851	244.523
Obras en curso de construcción de ciclo corto	10.042	--	10.042
Edificios construidos	167.663	11.534	179.197
Total	2.059.802	98.881	2.158.682

Las existencias cuyo plazo de realización es superior a doce meses desde la fecha de balance son las siguientes:

- *Terrenos y solares:* Su realización se prevé dentro del ciclo de negocio del Grupo que se sitúa en un plazo de uno a cinco años en función de la política comercial de suelo, del grado de desarrollo urbanístico y del periodo de construcción.
- *Promociones en curso de construcción de ciclo corto:* Su realización está prevista en menos de 12 meses.
- *Promociones en curso de construcción de ciclo largo:* Su realización está prevista entre 12 y 18 meses.
- *Obras en curso:* Se prevé realizable en menos de 12 meses.
- *Edificios construidos:* Su realización, en su mayor parte, no supera los 12 meses desde la fecha de cierre del ejercicio.

31 de diciembre de 2004

miles de €

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	720.591	17.330	737.921
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	356.429	50.967	407.396
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	286.462	20.561	307.023
Obras en curso de construcción	2.259	--	2.259
Edificios construidos	101.429	23.450	124.879
Provisiones	--	--	--
Total	1.467.170	112.308	1.579.478

b) Existencias de la actividad industrial y hotelera

31 de diciembre de 2005

miles de €

Existencias de la actividad industrial y hotelera	Industrial	Hotelera
Comerciales	--	673
Materias primas y otros aprovisionamientos	3.275	--
Productos en curso y semiterminados	13.193	--
Productos terminados	8.069	--
Provisiones	(3.496)	--
Total	21.041	673

31 de diciembre de 2004		<i>miles de €</i>	
Existencias de la actividad industrial y hotelera	Industrial	Hotelera	
Comerciales	--		290
Materias primas y otros aprovisionamientos	5.395		--
Productos en curso y semiterminados	10.185		--
Productos terminados	8.750		--
Provisiones	(2.951)		--
Total	21.379		290

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 39.084 miles de euros (31.500 en 2004), de los que 20.340 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2005 (14.084 en 2004).

Las existencias que se encuentran en curso de construcción y los edificios terminados están afectas a garantías hipotecarias.

15.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

El desglose de estos epígrafes del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2005 y 2004 se detalla en el cuadro siguiente:

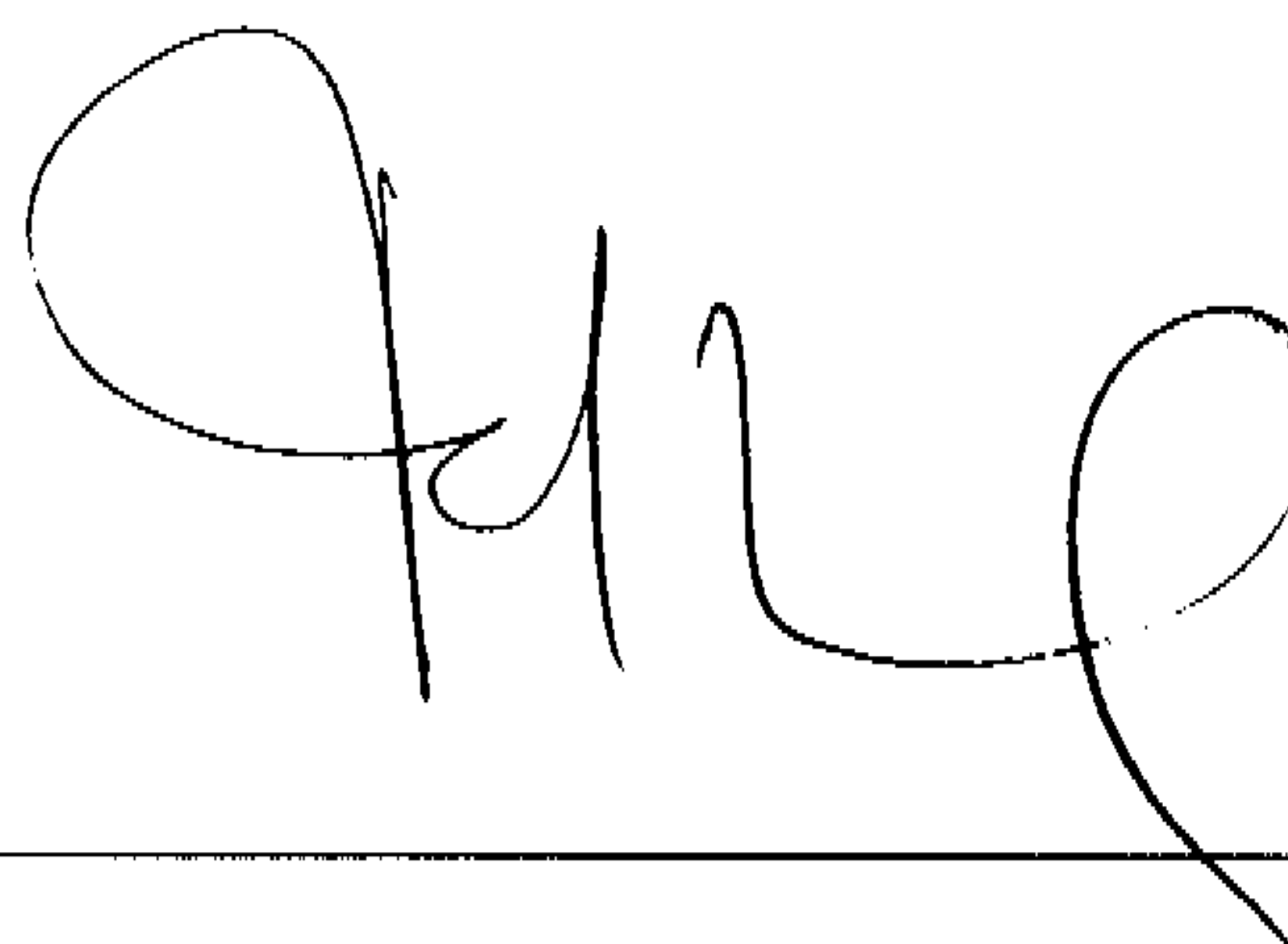
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Clientes	380.641	226.137
Empresas del grupo consol. por integ. proporc.	--	29.216
Anticipos	67.854	17.418
Total	448.495	272.771

Las cuentas a cobrar a clientes están valoradas al valor razonable, lo que supone actualizar su valor nominal a una tasa de interés equivalente a la del mercado. Esta actualización ha supuesto rebajar el valor nominal en 6.104 miles de euros (2.626 miles de euros en 2004).

Los términos y condiciones aplicables a las cuentas a cobrar con partes vinculadas se desglosan en la Nota 27.

Las provisiones de clientes se han basado en los indicios de deterioro de la situación financiera de los deudores a la fecha de cierre.

Los saldos de clientes y otras cuentas a cobrar cuyo plazo de realización se espera que sea superior a doce meses desde la fecha del balance son los siguientes:



<i>miles de €</i>	
Año vencimiento	Importe
2007	55.567
2008	32.750
2009	6.184
	94.501

16.- OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

Este epígrafe, contenido en el balance de situación consolidado, se desglosa como sigue:

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Otros activos financieros corrientes		
Otros créditos	3.091	1.788
Depósitos y fianzas constituidas a c/p	5.317	1.870
Total	8.408	3.658

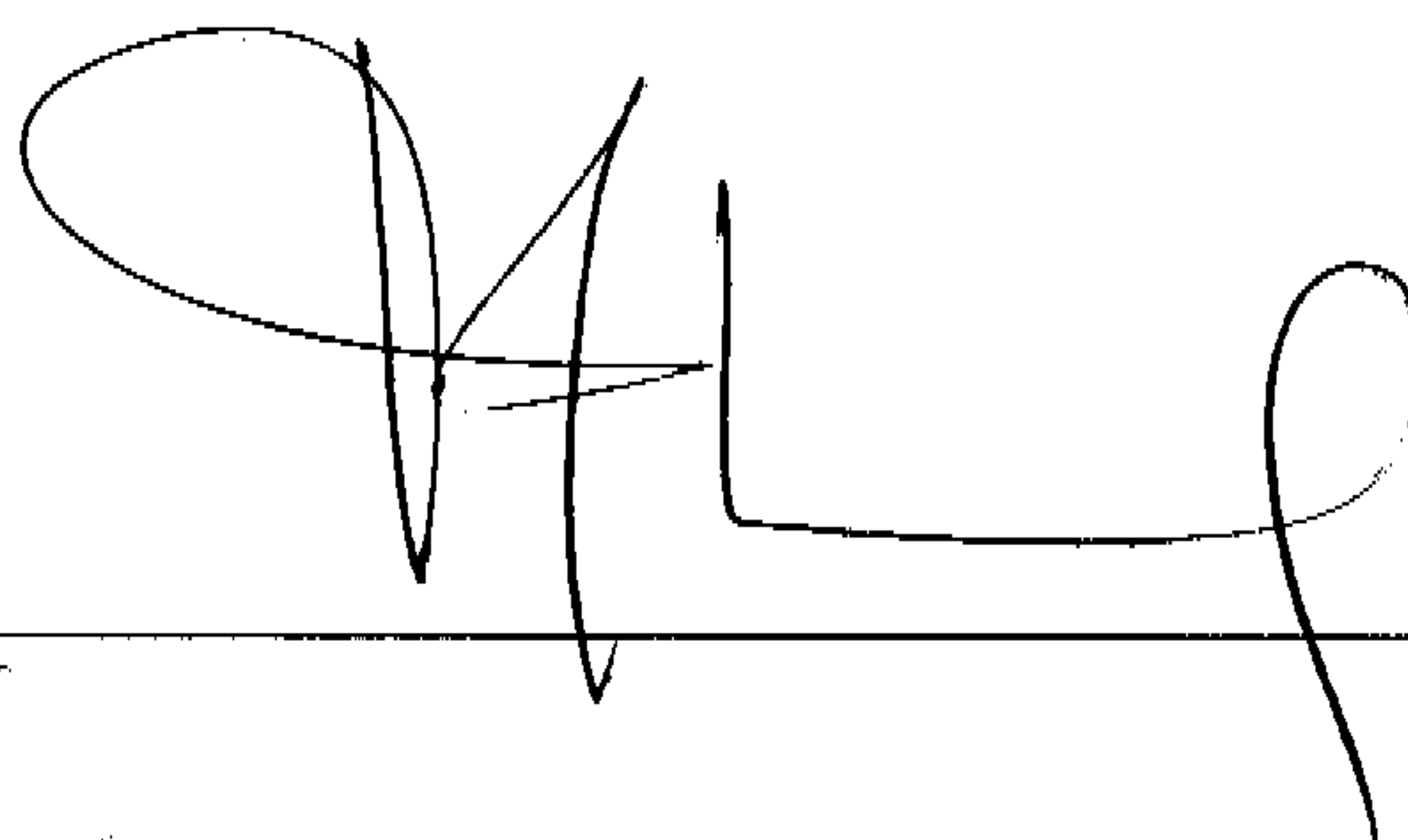
17.- OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Los "Otros activos corrientes" reflejados en el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2005 y 2004 se desglosan en el siguiente cuadro:

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Otros activos corrientes		
Gastos pagados por anticipado	5.313	1.372
Deudores varios	19.854	12.606
Personal	764	201
Administraciones Públicas	7.170	36.357
Provisiones	(1.881)	(1.540)
Total	31.220	48.996

18.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El desglose de este epígrafe del balance de situación consolidado se detalla en el siguiente cuadro:



	<i>miles de €</i>	
Efectivo y otros medios líquidos	2005	2004
Efectivo de caja y bancos	69.052	15.228
Cartera de valores a corto plazo	4.032	13.757
Total	73.084	28.985

El efectivo en bancos devenga un tipo de interés variable basado en el tipo de interés diario para depósitos bancarios. El vencimiento de los depósitos a corto plazo varía entre un día y tres meses dependiendo de las necesidades inmediatas de liquidez del Grupo; los depósitos devengan intereses según los tipos aplicados. El valor razonable del efectivo y equivalentes de efectivo se aproxima a su valor en libros.

19.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS

La composición y movimiento del patrimonio neto del Grupo se detalla en el 'Estado de variaciones en el patrimonio neto', documento integrante de estas cuentas anuales.

Capital social.

Con fecha 6 de mayo de 2005 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Fadesa Inmobiliaria, S.A. acordó aumentar el capital social mediante la emisión y puesta en circulación de acciones ordinarias de 10 céntimos de euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes y representadas mediante anotaciones en cuenta. El número de las acciones a emitir sería el resultado de dividir 25.558.513 euros (importe igual al 85% del total bruto distribuido en concepto de dividendos) entre el tipo de emisión por acción. Se determina el tipo de emisión como media simple de los cambios medios ponderados de la acción de la Sociedad en el mercado continuo (SIBE) correspondiente a los cinco días hábiles bursátiles inmediatos anteriores a la fecha de abono del dividendo (27 de mayo de 2005), con un descuento del 1%, fijando una prima de emisión por diferencia entre el mencionado tipo de emisión y el valor nominal de la acción equivalente a 19,53 euros por acción.

La ampliación aprobada según el párrafo anterior fue declarada suscrita incompletamente y, en consecuencia, aumentado el capital en la cuantía de las suscripciones efectuadas por importe de 85.445,60 euros emitiéndose 854.456 acciones ordinarias de 10 céntimos de euros de valor nominal cada una, todas ellas desembolsadas.

Como consecuencia de lo anterior, el capital social a 31 de diciembre de 2005 está representado por 112.220.526 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones cotizan en la bolsa de Madrid y Barcelona desde el día 30 de abril de 2004, a través del mercado continuo. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

El número medio ponderado de acciones durante el ejercicio 2005 ha sido de 111.864.503 (111.366.070 en 2004).

Prima de emisión.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para la ampliación de capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva legal.

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

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reservas no distribuibles.

Este saldo corresponde a la 'Reserva para Inversiones en Territorio Canario' que, de acuerdo con la Ley 19/94, relativa a la dotación de reservas para inversiones en el Territorio Canario, las sociedades del Grupo tienen registrada una reserva indisponible condicionada a la reinversión por importe de 18.483 miles de euros.

Diferencias de conversión.

Esta reserva comprende a todas las diferencias de cambio derivadas de la conversión de estados financieros en moneda extranjera que no se derivan de las operaciones de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con la NIIF 1 las diferencias de conversión anteriores a la fecha de transición, no han sido recalculadas de acuerdo con NIIF, sino que se han mantenido las que se habían calculado de acuerdo con principios contables anteriores.

El detalle por sociedad de las diferencias de conversión registradas en el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y 2004, son las siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Diana Forest, S.A.	1.026	1.010
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	128	26
Fadesa Polska	1	--
Fadesa Prokom	17	--
Fadesa Hungaria	18	--
Total	1.190	1.036

Acciones propias.

Al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 1 de marzo de 2004 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirió durante el ejercicio 2004 1.107.623 acciones propias por un importe de 13.120 miles de euros, a un precio medio de 11,85 euros por acción y vendió 1.107.623 acciones por 13.739 miles de euros, a un precio medio de 12,40 por acción, habiendo generado una plusvalía de 619 miles de euros respecto del precio de adquisición.

Asimismo, al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 6 de mayo de 2005 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirió durante el ejercicio 2005 1.368.696 acciones propias por un importe de 38.075 miles de euros, a un precio medio de 27,82 euros por acción y vendió 906.964 acciones por 25.645 miles de euros, a un precio medio de 28,28 euros por acción, habiendo generado una plusvalía de 499 miles de euros respecto del precio de adquisición.

El cuadro que resume las operaciones anteriores es el siguiente:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Saldo a 31/12/2004		--
Adquisiciones	1.368.696	38.075
Ventas	(906.964)	(25.146)
Saldo a 31/12/2005	461.732	12.929

Reserva de revalorización.

Las reservas de revalorización corresponden a los inmuebles de inversión registrados a su valor razonable desde la fecha de transición. Los movimientos posteriores, registrados tanto en el ejercicio 2004 como en el 2005, corresponden a la variación del valor razonable de los mencionados inmuebles de inversión en cada ejercicio.

Diferencia negativa de consolidación.

El saldo que permanece al 31 de diciembre de 2005 y 2004 por 6.431 y 6.549 miles de euros, respectivamente, corresponde exclusivamente a la diferencia de primera consolidación surgida por la adquisición de las acciones de Guadalmina Golf, S.A.. Los movimientos que reflejan en el estado de variaciones del patrimonio neto corresponde a las variaciones de este concepto como consecuencia de ventas de acciones producidas en ambos periodos.

Otra información.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad Dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Inversiones Frieira, S.L. y Frieira Gestión de Inversiones S.L., con una participación directa del 23,23% y 10,04%, respectivamente. A dicha fecha y según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su conjunto poseen una participación directa e indirecta que suponen un 58,027% del capital social de la compañía.

Las sociedades ajenas al Grupo que a 31 de diciembre de 2005 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

Sociedad titular de la participación	Participación	Sociedad del grupo participada
Anjoca, S.L.	50,0	Sanatorio 2000, S.L.
Parquesol Valladolid Inmuebles, S.L.	50,0	Inmoprado Laguna, S.L.
Comar, S.A.	50,0	Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.
Eastern Projects Development, Inc.	50,0	Inversiones Arnova, S.L.
Prokom Investments, S.A.	49,0	Fadesa Prokom Polska, s.p. z.o.o.
Occidental Hoteles, S.A.	40,0	Citania Hoteles & Resorts, S.A.
Société Omici Group, S.A.	24,9	Activ Hotel, S.A.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel de Matogrande, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel de Guadalmina, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel de Isla Cristina, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel Fuerteventura Mar, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Corporación Caja Navarra, S.A.	15,0	Urb. Club de Campo de Logroño, S.L.

Ninguna de las acciones de las sociedades dependientes cotizan en bolsa.

Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

Las variaciones en el patrimonio neto de los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en el ejercicio 2005 y 2004, son las siguientes:

Sociedad	<i>miles de €</i>			
	Saldo a 31/12/2004	Participación result. 2005	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2005
Citania Hoteles y Resorts, S.A.	24	--	--	24
Urbaniz. Club de Campo Logroño, S.L.	251	679	--	930
P. Club Social Torrelago, S.A.	431	41	--	472
Grupo Financire Rive Gauche	--	149	(334)	(185)
Fadesa Prokom	--	(244)	2.107	1.863
Hotel Isla Cristina, S.L.	2.452	(75)	--	2.377
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L.	5.968	(314)	--	5.654
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.	4.832	(78)	--	4.754
Hotel de Matogrande, S.L.	1.647	(85)	--	1.562
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	2.549	(163)	--	2.386
Hotel El Toyo, S.L.	--	(27)	2.252	2.225
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	--	(67)	2.592	2.525
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	267	248	10	525
Total	18.421	64	6.627	25.112

Sociedad	<i>miles de €</i>			
	Saldo a 31/12/2003	Participación result. 2004	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2004
Promotora Club Social Torrelago, S.A	398	33	--	431
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	136	71	60	267
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	24	--	--	24
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	216	35	--	251
DB-6, S.A.	16	--	(16)	--
MK-II, S.A.	16	--	(16)	--
TR-4, S.A.	2	--	(2)	--
TR-6, S.A.	2	--	(2)	--
TR-7, S.A.	2	--	(2)	--
Hotel de Isla Cristina, S.L.	--	85	2.367	2.452
Hotel de Matogrande, S.L.	--	(44)	1.691	1.647
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L.	--	(106)	6.074	5.968
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	--	(99)	2.648	2.549
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.	--	(12)	4.844	4.832
Total	812	(37)	17.646	18.421

20.- DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Tal como se describe en la Nota 2.1 el Grupo clasifica como pasivo corriente la totalidad de la deuda vinculada al negocio inmobiliario con independencia de los plazos de vencimiento establecidos en los respectivos contratos de formalización de deuda, manteniendo registrado como deuda financiera no corriente el resto de la deuda que tiene vencimiento superior a un año desde la fecha de cierre del ejercicio.

Teniendo en cuenta lo anterior, la clasificación de la deuda es la siguiente:

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
PASIVO CORRIENTE	1.254.323	809.828
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	971.509	505.888
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	172.812	194.299
Deuda corporativa	103.514	104.639
Deuda por arrendamiento financiero	1.892	1.948
Intereses devengados y no vencidos	4.596	3.054
PASIVO NO CORRIENTE	154.519	131.246
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	12.274	14.171
Préstamos hipotecarios	128.534	99.097
Pólizas de crédito	1.205	--
Préstamos	12.506	17.978

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente clasificación:

Año 2005		<i>miles de €</i>	
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	22.218	836	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	322.395	135.577	
Otros préstamos hipotecarios	12.272	5.710	
Pólizas de crédito	459.902	26.705	
Préstamos	46.871	3.984	
Deudas por efectos descontados	107.851	--	
Total	971.509	172.812	

Año 2004		<i>miles de €</i>	
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	7.199	14.911	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	190.800	113.343	
Otros préstamos hipotecarios	17.126	24.856	
Pólizas de crédito	166.091	31.029	
Préstamos	29.746	10.160	
Deudas por efectos descontados	94.926	--	
Total	505.888	194.299	

Préstamos hipotecarios subrogables.

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias y su importe al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, por 481.027 miles de euros corresponde a la parte dispuesta de un total de 824.456 miles de euros (693.596 miles de euros en 2004) formalizadas.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 12.265 miles de euros de las cuales 700 miles de euros (1.170 miles de euros en 2004) corresponden a viviendas protegidas y 11.565 miles de euros (6.546 miles de euros en 2004) a viviendas de promoción libre.

Si bien, los préstamos hipotecarios subrogables en su mayor parte no tienen exigibilidad a menos de doce meses, al tener vencimientos superiores a un año (tal como se especifica en el cuadro de vencimientos de deudas no corrientes), las sociedades del Grupo han adoptado el criterio de clasificar como corrientes todos aquellos importes que correspondan a la financiación de inmuebles que cumplan las dos condiciones siguientes:

- 1) Que a 31 de diciembre de 2005 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Préstamos y pólizas de crédito para financiación de suelo.

El importe que figura en este epígrafe corresponde a los saldos dispuestos de los préstamos y pólizas de crédito formalizados con diversas entidades financieras, que serán ampliables y transformados en préstamos hipotecarios subrogables, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento que la venta se haga efectiva. La mayor parte de estos préstamos y créditos tienen vencimiento a menos de un año, aunque por su carácter transitorio a préstamos hipotecarios subrogables se convertirán en préstamos con vencimientos de al menos 20 años.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de crédito por importe de 592.599 miles de euros, de los que están dispuestos 486.607 miles de euros.

Deudas por efectos descontados.

A 31 de diciembre de 2005, las sociedades del Grupo tienen concedidas por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados al cierre del presente ejercicio 87.017 miles de euros (94.339 miles de euros en 2004).

El importe de los efectos descontados derivados de la actividad de la promoción inmobiliaria durante el ejercicio ascendió aproximadamente a 182.798 miles de euros (185.810 miles de euros en 2004).

Vencimiento de deudas con entidades de crédito.

Las amortizaciones correspondientes a los préstamos hipotecarios subrogables se corresponden a las previstas en los cuadros de amortización de los préstamos formalizados en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponde, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, tal como se indica en el apartado de préstamos hipotecarios subrogables anterior. El desglose por vencimientos es el siguiente:

	<i>miles de €</i>					
Pasivo no corriente	2007	2008	2009	2010	2011 y sig.	Total
Préstamos y créditos	5.512	3.337	3.238	1.624	--	13.711
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	--	--	--	--	--	--
Leasing	2.073	2.069	2.087	2.141	3.904	12.274
Otros préstamos hipotecarios	13.033	17.680	18.087	18.508	61.226	128.534
Total	20.618	23.086	23.412	22.273	65.130	154.519

	<i>miles de €</i>					
Pasivo corriente	2007	2008	2009	2010	2011 y sig.	Total
Préstamos y créditos	30.381	176	132	--	--	30.689
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	275	1.077	1.340	1.381	18.910	22.983
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	7.425	15.898	17.825	18.323	366.065	425.536
Otros préstamos hipotecarios	2.703	278	287	256	2.186	5.710
Total	40.784	17.429	19.584	19.960	387.161	484.918

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al ejercicio 2005 osciló entre el 2,6% y el 3,6% (2,5%-3,25% en 2004)

21.- PROVISIONES

Provisiones no corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado, es el siguiente:

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a			Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2004	Adiciones	Retiros	31/12/2005
Provisiones para impuestos	12.289	--	--	12.289
Otras provisiones	2.645	5.176	(699)	7.122
Total	14.934	5.176	(699)	19.411

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a			Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2003	Adiciones	Retiros	31/12/2004
Provisiones para impuestos	7.989	4.306	(6)	12.289
Otras provisiones	1.941	704	--	2.645
Total	9.930	5.010	(6)	14.934

En "Otras provisiones" se incluyen:

	<i>miles de €</i>	
	Saldo a	Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2005	31/12/2004
Provisiones por compromisos con el personal	60	--
Provisiones para impuestos	12.289	12.289
Provisiones para litigios por defectos constructivos	4.897	--
Provisiones para otros litigios	2.165	2.645
Total	19.411	14.934

Provisiones por compromisos con el personal

Algunas de las sociedades del Grupo, por la regulación de los respectivos convenios colectivos, tienen contraído premios de jubilación con sus empleados si se cumplen determinadas circunstancias relativas a número de años de antigüedad en la empresa y jubilación a una edad concreta. Para atender esta circunstancia, las sociedades del Grupo afectadas han realizado una provisión basada en estudios actuariales.

Provisiones para impuestos

Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que recaen sobre los préstamos hipotecarios, las sociedades del Grupo hasta el ejercicio 2002, tenían adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, para hacer frente a posibles resoluciones de los tribunales y distintas administraciones contrarias a la posición de las Sociedades del Grupo, se mantiene registrado dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo 4.481 miles de euros, tanto en el ejercicio 2005, como en el 2004.

Desde el ejercicio 2003, de acuerdo al cambio normativo introducido, se liquidan los impuestos correspondientes considerando como base imponible la responsabilidad hipotecaria máxima.

Adicionalmente a lo anterior, el Grupo mantiene registrado 7.808 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal. Este concepto no ha sufrido modificaciones en los ejercicios 2005 y 2004.

No es posible determinar el plazo de realización de estas provisiones si bien se espera que sea superior a 5 años.

Otras provisiones

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantiene registrado un saldo de 2.165 miles de euros (2.645 miles de euros en 2004).

No es posible determinar el plazo de realización de estas provisiones si bien se espera que sea superior a 3 años.

Provisiones corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado, es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
Provisiones corrientes	31/12/2004	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2005
Provisiones para reparaciones	4.740	1.533	--	--	6.273
Provisiones para costes pendientes	8.261	49.890	(32.519)	--	25.632
Provisiones para pérdidas futuras	1.684	--	(3.942)	2.258	--
Total	14.685	51.423	(36.461)	2.258	31.905

	<i>miles de €</i>				
Provisiones corrientes	31/12/2003	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2004
Provisiones para reparaciones	4.804	4.739	(4.803)	--	4.740
Provisiones para costes pendientes	--	8.261	--	--	8.261
Provisiones para pérdidas futuras	--	1.684	--	--	1.684
Total	4.804	14.684	(4.803)	--	14.685

Provisiones para reparaciones

Las provisiones por garantías se reconocen a la fecha de la venta de los productos relevantes, de acuerdo con la mejor estimación de la Dirección del gasto necesario para hacer frente a la obligación del Grupo. El cálculo de dicha estimación se realiza en función de un porcentaje de las ventas del ejercicio y el precedente, basado en cálculos estadísticos.

El período en que se espera que se realice, bien porque se pongan de manifiesto los riesgos cubiertos o porque no se produzcan es de dos años.

Provisiones para costes pendientes

Esta provisión corresponde a los costes pendientes de incurrir imputables a unidades inmobiliarias que han sido registradas como ventas. En general, para viviendas entregadas, incluye conceptos de ejecución material de obra, normalmente costes pendientes de incurrir en urbanizaciones y sistemas generales en grandes ámbitos de desarrollo. Adicionalmente, para parcelas y bolsas de suelo vendidas se consideran en este epígrafe los costes pendiente de incurrir de carácter general, tales como costes de financiación, comercialización y generales.

El período en que se espera que se realice normalmente no excede de dos años desde de la fecha de cierre del ejercicio.

Provisiones para pérdidas futuras

El Grupo realiza una valoración del valor de realización de las promociones que permanecen en el stock comercial a fin de determinar las posibles pérdidas futuras, una vez considerado el valor de coste incurridos, los costes pendientes de incurrir y el valor comercial de las mencionadas promociones. Si el valor de realización fuera negativo se registra la oportuna provisión.

22.- INGRESOS A DISTRIBUIR

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

				<i>miles de €</i>
	Saldo a			Saldo a
Ingresos a distribuir	31/12/2004	Adiciones	Retiros	31/12/2005
Subvenciones de capital	1.101	141	(50)	1.192
Otros ingresos a distribuir	1.250	168	(480)	938
Total	2.351	309	(530)	2.130

				<i>miles de €</i>
	Saldo a			Saldo a
Ingresos a distribuir	31/12/2003	Adiciones	Retiros	31/12/2004
Subvenciones de capital	451	830	(180)	1.101
Otros ingresos a distribuir	1.674	87	(511)	1.250
Total	2.125	917	(691)	2.351

Subvenciones oficiales

Se corresponden, básicamente, con subvenciones oficiales de capital para la construcción de promociones de viviendas para alquiler o venta en régimen de protección oficial.

Las sociedades del Grupo han cumplido con todos los requisitos exigidos por las resoluciones administrativas de concesión de subvenciones.

23.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

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

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Efectivo y otros medios líquidos	489	382
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	489	382
Deudas representadas en efectos a pagar	--	2.482
Total	489	2.864

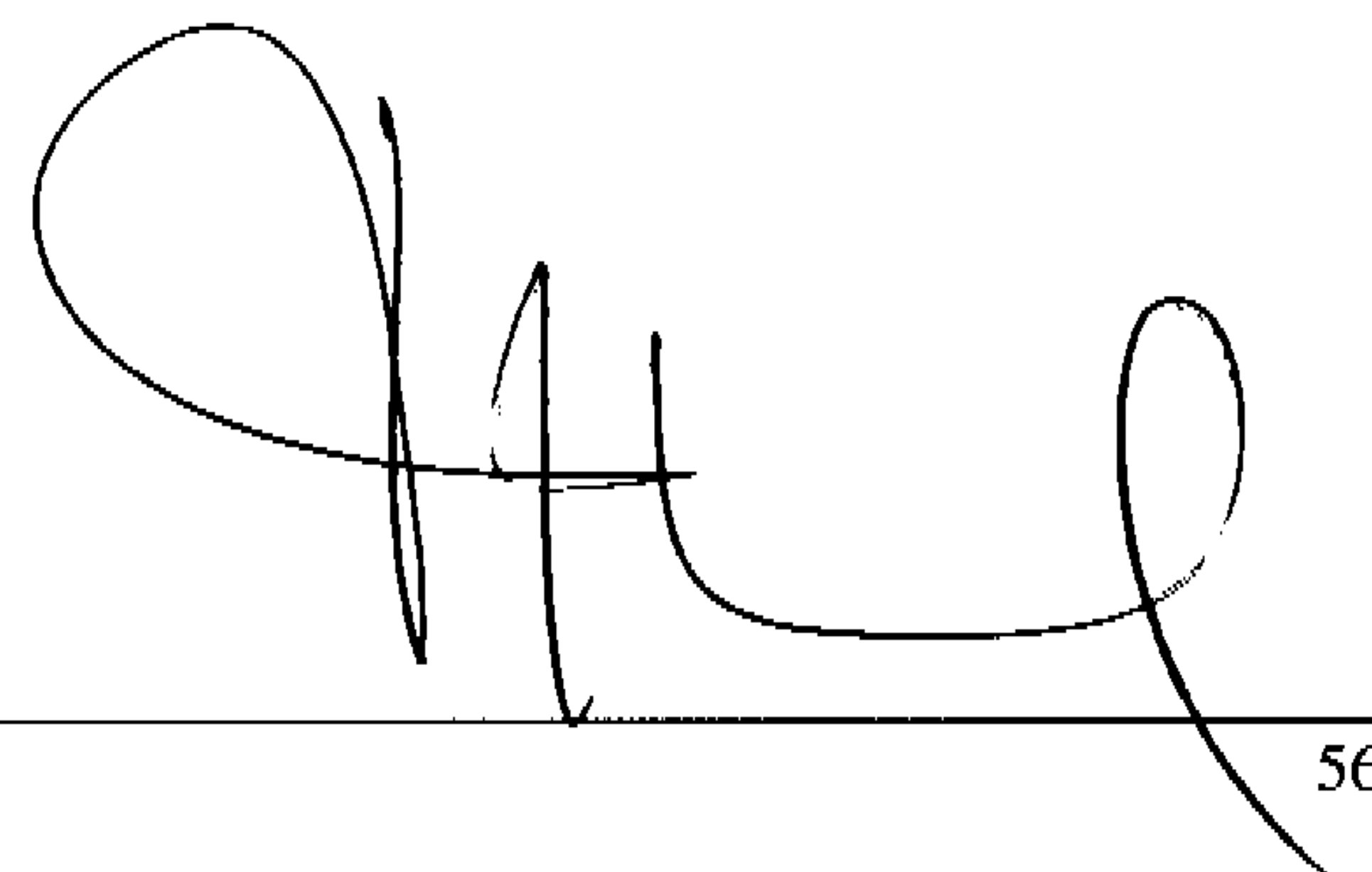
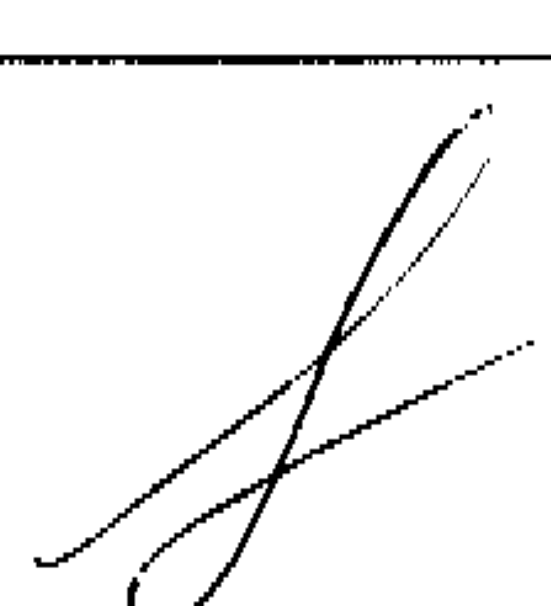
24.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

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

	<i>miles de €</i>	
	2005	2004
Acreeedores comerciales	438.189	227.909
Anticipos recibidos de clientes	438.189	227.909
Deudas por compras o prestaciones de servicios	567.516	513.567
Deudas representadas en efectos a pagar	275.674	253.642
Deudas con empresas asociadas	15.589	--
Total	1.296.968	995.118

Tal y como se indica en la Nota 2.1., el Grupo clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro del epígrafe de 'Deudas por compras o prestaciones de servicios' y 'Deudas representadas en efectos a pagar' figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 510.759 y 120.351 miles de euros respectivamente.

Los vencimientos por año de dicha deuda son los siguientes:

	<i>miles de €</i>
2005	2005
2006	251.559
2007	197.232
2008	74.849
2009	72.572
2010	31.591
2011	3.307
Total	631.110

Los términos y condiciones relativos a partes vinculadas se describen en la Nota 27.

Las deudas comerciales no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días. Otras deudas no devengan intereses y tienen un vencimiento medio de 60 días.

Los intereses a pagar, generalmente se liquidan trimestralmente.

25.- OTROS PASIVOS CORRIENTES

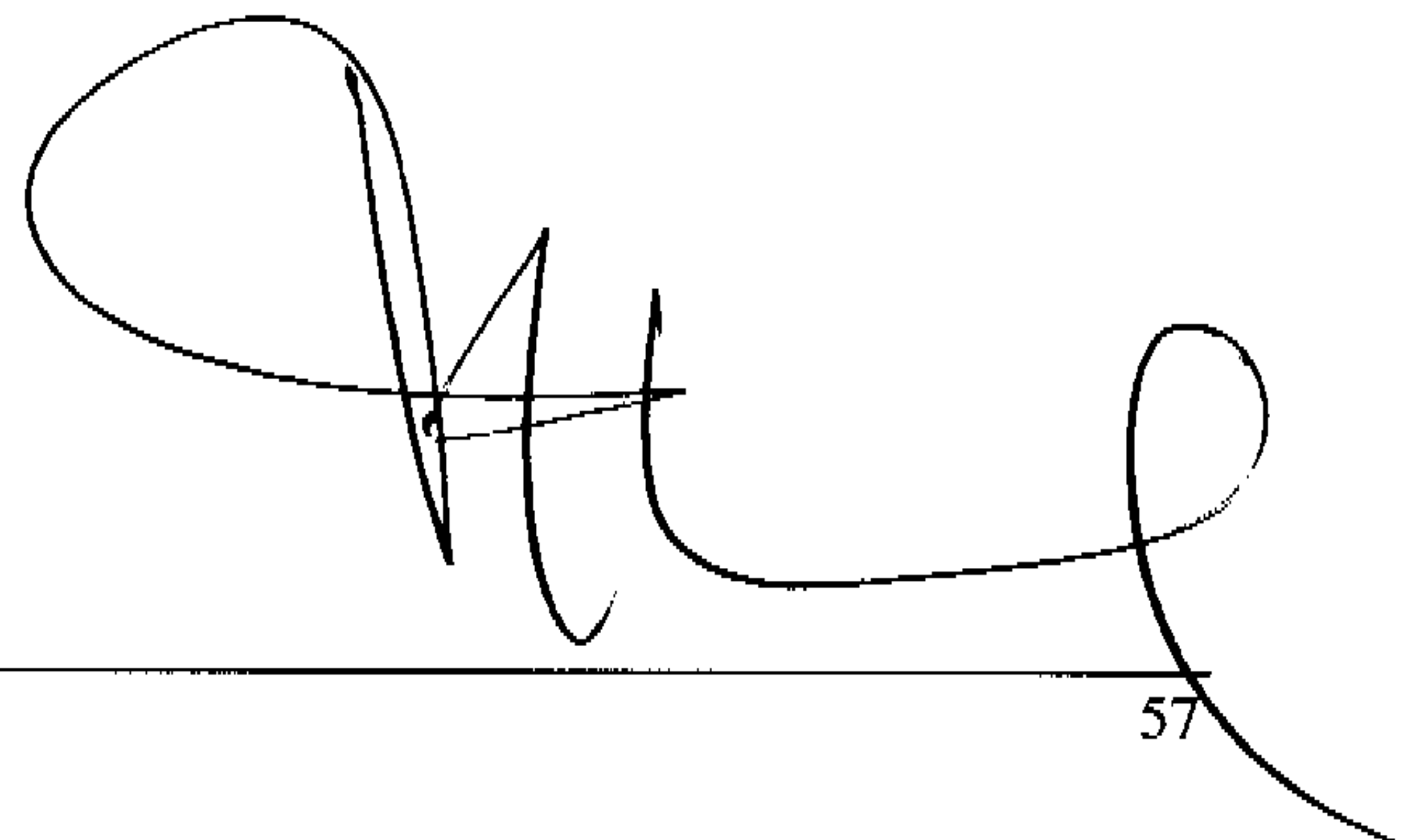
El contenido de este epígrafe, incluido en el balance de situación consolidado, se detalla en el cuadro:

	<i>miles de €</i>	
Otros pasivos corrientes	2005	2004
Administraciones Públicas	4.486	21.885
Deudas representadas en efectos a pagar	5.996	1.655
Remuneraciones pendientes de pago	2.372	572
Otras deudas	2.329	20.682
Depositos y fianzas recibidas a corto plazo	42	148
Ajustes periodificación	688	638
Total	15.913	45.580

26.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Arrendamiento financiero y compromisos de compra a plazo.

El Grupo tiene arrendamientos financieros y contratos de compra a plazos, de varios elementos de transporte y maquinaria. Los contratos incluyen las condiciones de renovación, pero no opciones de compra ni cláusulas escaladas. Las renovaciones son una opción de la entidad arrendataria específica. Los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos financieros y compras a plazo, junto con el valor actual de los pagos mínimos netos, son los siguientes:




	<i>miles de €</i>	
		Valor actual
Arrendamiento financiero 2005	Pagos mínimos	de los pagos
Dentro de un año	2.475	2.032
Más de un año y menos de cinco	9.421	8.358
Más de cinco años	4.014	3.904
Total pagos mínimos por arrendamiento	15.910	14.294
Disminución por cargas financieras	(1.616)	--
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	14.294	14.294

	<i>miles de €</i>	
		Valor actual
Arrendamiento financiero 2004	Pagos mínimos	de los pagos
Dentro de un año	2.458	1.942
Más de un año y menos de cinco	11.750	10.390
Más de cinco años	4.160	3.904
Total pagos mínimos por arrendamiento	18.368	16.236
Disminución por cargas financieras	(2.132)	--
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	16.236	16.236

Litigios.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas los principales litigios en los que se hallan incurso las sociedades del Grupo, son los siguientes:

Litigios de carácter fiscal

Durante el ejercicio 2003, finalizó por parte de la Oficina Nacional de Inspección (ONI) de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) actuaciones de comprobación e investigación correspondientes a los periodos 1996 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 10/1997 a 12/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales, capital mobiliario, y por los periodos 1997 a 1998 por el IAE y retenciones a cuenta de no residentes, de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida por Fadesa Inmobiliaria, S.A. en el ejercicio 1999, fue objeto de actuaciones de comprobación e investigación de los periodos 1997 a 1998, actuaciones que derivaron en la firma de actas de disconformidad que se encuentran actualmente recurridas al TEAC.

Como consecuencia de las actuaciones de comprobación se incoaron actas que se firmaron en disconformidad que, en la actualidad están recurridas ante el TEAC, y cuyo ingreso se encuentra suspendido al haber presentado avales ante los Órganos de Recaudación, según el siguiente detalle:

	<i>miles de €</i>
Detalle actas	
Impuesto sobre sociedades, 1996-98	4.234
Impuesto sobre el Valor Añadido, 1997-98	414
Retenciones y pagos a cuenta, 1997-98	151

De las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto sobre Sociedades, el importe mayor se refiere a la aplicación por la Inspección de criterios diferentes en la imputación contable de los costes de las promociones

entregadas por la Sociedad en los ejercicios comprobados, generándose en opinión de la Inspección un diferimiento de impuestos.

Los administradores de la Sociedad dominante consideran que el criterio de imputación de la Inspección, que es cuestionable y por ello han firmado las actas en disconformidad, supone un impuesto anticipado por importe de 2.693 miles de euros, debido a que la Inspección en sus actas aumentó las existencias finales al 31 de diciembre de 1999 en 7.697 miles de euros que, en caso de no prosperar los recursos, significarán un crédito fiscal por el impuesto anticipado generado, el cual figura registrado en el balance de situación consolidado en el epígrafe Activos por impuestos diferidos no corrientes.

Asimismo, en relación con las mencionadas actas se incoaron expedientes sancionadores por importe de 1.811 miles de euros, que en la actualidad se encuentran recurridos ante el TEAC, junto con las actas de disconformidad y suspendidos sin la prestación de garantías.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en las actas de inspección firmadas en disconformidad y los expedientes sancionadores están provisionadas en las cuentas anuales adjuntas, tal y como se detalla en la nota 23 'Provisiones', habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

La Sociedad Dominante presentó con fecha 26/7/2004 la declaración complementaria necesaria por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1999, a fin de solicitar la devolución de los ingresos indebidos por importe de 1.845 miles de euros y que ha dado lugar al saldo registrado en "Activos por impuestos diferidos no corrientes", por importe de 2.732 miles de euros (2.732 miles de euros en 2004). Dicha solicitud fue rechazada por la ONI mediante acuerdo desestimatorio de 29/11/2004 por no ser firme la liquidación de la que trae causa la solicitud, habiendo sido dicho acuerdo objeto de recurso ante el TEAC, el cual se encuentra pendiente de resolución a la fecha de la formulación de las cuentas anuales consolidadas..

Adicionalmente, y en cuanto al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., se firmaron actas de disconformidad por los siguientes conceptos:

	<i>miles de €</i>
Detalle actas	
Impuesto sobre sociedades, 1997-98	206
Impuesto sobre el Valor Añadido, 1997-98	2

Las actas firmadas en disconformidad están recurridas ante el TEAC y dan derecho a una devolución de 206 miles de euros a favor de Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad absorbente de Grupo Empresarial Fadesa, S.A.

Asimismo, como consecuencia del acta por Impuesto sobre el Valor Añadido incoada a Fadesa Inmobiliaria S.A., se ha solicitado devolución de ingresos indebidos de 321 miles de euros por Grupo Empresarial Fadesa, S.A., a la que tendrá derecho Fadesa Inmobiliaria S.A. como sociedad absorbente. Dicha solicitud ha sido denegada por la ONI, habiendo sido este acuerdo objeto de recurso ante el TEAC el cual se encuentra pendiente de resolución a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas

Otros litigios

- Existen doce procesos civiles de reclamación contra FADESA interpuestos por diversas comunidades de propietarios de Málaga, Santander, Las Palmas de Gran Canaria, Palma de Mallorca, Sabadell, Estepona, San Joan D'Espí, y Madrid por defectos constructivos. Teniendo en cuenta los informes periciales elaborados a instancia de FADESA por técnicos independientes, una vez visitados los edificios, comparándolos con los informes periciales presentados con las demandas, y teniendo en consideración el conjunto de las pruebas y por tanto el resultado razonablemente esperable, el coste real de las reparaciones e indemnizaciones que habría de afrontar FADESA debería ser muy inferior a las cuantías de las reclamaciones entabladas.

- En relación con los terrenos propiedad de FADESA en Santa Cruz de Bezana, que se encuentran en última fase de desarrollo urbanístico, los vendedores de esos terrenos, varias sociedades del Grupo CENAVI, han formulado demanda de resolución del contrato de compraventa con FADESA por impago de uno de los plazos a que se sujetó el pago del precio. La posición de FADESA fue oponerse a la procedencia de ese pago por no haberse producido el hito urbanístico al que se supeditó ese aplazamiento. El litigio se sustancia ante el Juzgado de Primera Instancia número 5 de Santander y está pendiente de sentencia.
- La Consejería de Empleo y Asuntos Sociales de Canarias ha incoado cuatro expedientes sancionadores contra FADESA cuando actúa como contratista de obra por supuesta infracción de la prohibición de acuerdos (con los subcontratistas) que tengan por objeto eludir las responsabilidades legales del contratista, en referencia a una cláusula obrante en una pluralidad de contratos en la que se autoriza a FADESA a retener cantidades adeudadas al subcontratista en casos en que ésta haya afrontado pagos como responsable solidario derivados de hechos causados por el subcontratista. La suma global de las infracciones, actualmente recurridas por FADESA ante la jurisdicción contencioso-administrativa, ascendería como máximo a unos 700 miles de euros, si bien la fundamentación de tales sanciones, en opinión de los asesores legales de FADESA, resulta poco consistente.
- En reclamación de naturaleza laboral formulada por un antiguo directivo de FADESA, que causó baja voluntaria en 2000, solicitando se le reconozcan derechos de opción de compra sobre 169.054 acciones de la compañía, al precio de 2,2 euros por acción, o su indemnización equivalente en relación con su actual valor de cotización, recayó Sentencia dictada por el Juzgado de lo Social de La Coruña por la que se desestima la demanda. Contra la misma, el demandante ha interpuesto recurso ante el Tribunal Superior de Justicia de Galicia.
- La entidad de nacionalidad portuguesa ONLYPROPERTIES, al formular contestación a la demanda instada por FADESA ante el Juzgado Civil de Lisboa sobre resolución de contrato de compra de solar en esa ciudad y solicitud de indemnización a FADESA de daños y perjuicios (por un montante de 11.800 miles de euros), formuló reconvencción por 1.200 miles de euros por daños patrimoniales causados con la ejecución de un aval efectuada por FADESA por esta cantidad, más 1.000 miles de euros por supuestos daños no patrimoniales. Aun cuando no puede descartarse un pronunciamiento judicial en ese sentido, la acción instada fue considerada la más viable por los asesores legales de FADESA, y por tanto destinada razonablemente a que no prospere tal reconvencción formulada por ONLYPROPERTIES.
- En 1995 la Sindicatura de la Quiebra de la entidad Julián Ortega S.A. formuló demanda contra FADESA al invocar la retroacción de un pago efectuado por ésta, que se consideró nulo por ser efectuado en época de retroacción de la quiebra. Contra la sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña que condenó a FADESA a efectuar tal pago se interpuso por esta sociedad recurso de casación ante el Tribunal Supremo, que se está todavía tramitando en la actualidad. La responsabilidad máxima por ese litigio asciende a algo más de 1.300 miles de euros, además de intereses legales.
- Con fecha 12 de marzo de 2004, el Ministerio de Economía impuso a Fadesa Inmobiliaria, S.A. varias sanciones de multa por importe de 275 miles de euros, en relación al incumplimiento por parte de la sociedad de la ley 19/1993, referente a la prevención del blanqueo de capitales. A fecha de formalización de estas cuentas anuales, están pendiente de resolución los recursos interpuestos contra las mencionadas sanciones por la Audiencia Nacional.

Los Administradores de Fadesa Inmobiliaria, S.A. consideran que las provisiones registradas en el balance de situación consolidado cubren adecuadamente los riesgos por litigios y demás operaciones descritas en esta Nota, por lo que no se esperan que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados.

Garantías.

Como consecuencia del contrato de venta de Escayolas Alba, S.L., el Grupo ha asumido un compromiso para hacerse cargo de determinados pasivos en el caso de que la Administración del Gobierno de la Rioja reclamase

la retrocesión de subvenciones por importe de 800 miles de euros. La Dirección del Grupo considera que esta circunstancia es posible pero no probable de acuerdo con la información existente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Otros compromisos.

Al cierre del ejercicio 2005 las sociedades del Grupo mantienen formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 144.693 (108.636 en 2004) miles de euros. De dicho valor, 13.153 miles de euros (14.594 en 2004) corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en el epígrafe de deudores comerciales.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 2.052,6 millones de euros sobre existencias de promociones en curso.

27.- PARTES VINCULADAS

Las cuentas anuales consolidadas incluyen los cuentas anuales de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y de las sociedades dependientes mencionadas en la nota 3. Las operaciones entre la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones, y han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Adicionalmente a lo anterior, se definen las siguientes partes vinculadas:

- Accionistas relevantes:
- Empresas asociadas y de control conjunto
- Administradores y Alta Dirección

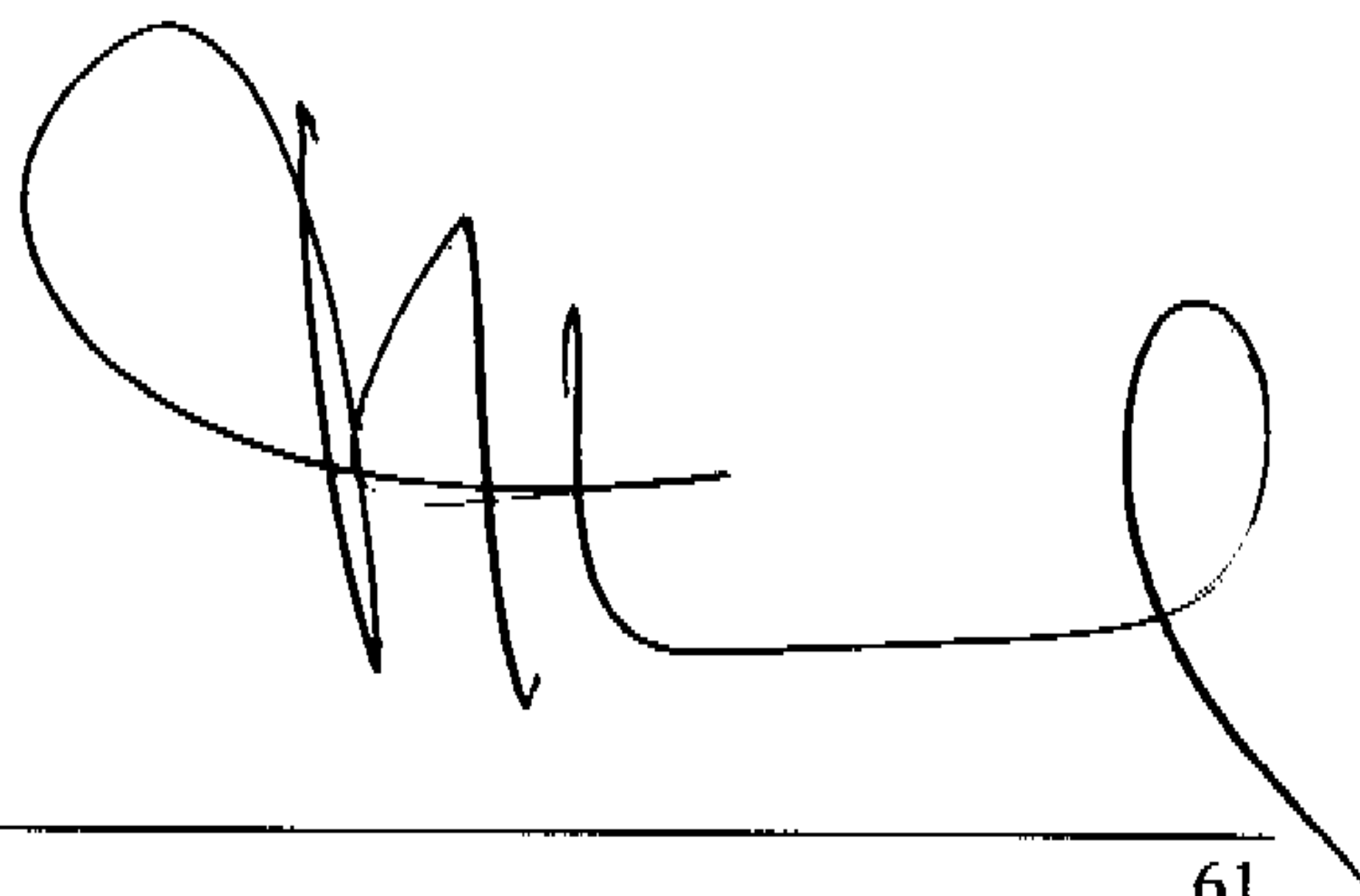
Accionistas relevantes.

En la medida en que las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. están representadas mediante anotaciones en cuenta, no existiendo, por tanto, un registro de accionistas mantenido por la propia Sociedad, no se puede conocer con exactitud la estructura de propiedad de la misma. En cualquier caso, la Sociedad no conoce la existencia de titulares de participaciones significativas que no sean consejeros (incluyendo su participación indirecta).

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de movimientos significativos en la estructura accionarial durante el ejercicio, distintos de los derivados de la ampliación de capital realizada en mayo del 2005 y detallada en el Folleto Informativo Reducido registrado en la CNMV, con excepción:

- La aportación de D. Manuel Jove Capellán de 23.341.123 acciones de FADESA (que representan un 21,043% del capital social) en la ampliación de capital de IAGA Gestión de Inversiones, S.L., sociedad cuyo control ostenta D. Manuel Jove Capellán.

Según se indica en el siguiente desglose, Fadesa Inmobiliaria, S.A. es sociedad dependiente de IAGA Gestión de Inversiones, S.L. que ostenta una participación total del 54,3%, siendo el 21,04 % participación directa y del 33,27% participación indirecta, según el siguiente desglose:



Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº acciones directas	% de control
Inversiones Frieira, S.L.	26.073.304	23,23%
Frieira Gestión de Inversiones, S.L.	11.266.808	10,04%
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	23.614.010	21,04%
Total	60.954.122	54,31%

Adicionalmente, otro accionista relevante que por las circunstancias que le sea aplicable ha comunicado la participación a la CNMV es Finca del Noroeste, S.L., con una participación del 2,97%.

La siguiente tabla muestra el importe total de las transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del Grupo durante el ejercicio 2005, realizadas en condiciones de mercado.

	<i>miles de €</i>
Frieira Gestión de Inversiones, S.L.	
Venta de parcelas	1.328
Preventa inmueble	147

Las transacciones relevantes con accionistas significativos corresponden a la venta de doce parcelas de viviendas unifamiliares realizadas a Frieira Gestión de Inversiones, S.L. por importe conjunto de 1.328 miles de euros.

Empresas asociadas y control conjunto.

El conjunto de sociedades incluidas en esta definición se especifica en la nota 3 de estas cuentas anuales consolidadas. Las transacciones realizadas en el ejercicio 2005 con estas sociedades son las siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	
Compra de suelo urbanizado	60.450

El saldo pendiente de cobro al cierre del ejercicio con esta sociedad asciende a 7.015 miles de euros.

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de Fadesa Inmobiliaria, S.A. al nivel más elevado, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante el ejercicio 2005 en transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2005 y 2004 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación, son las siguientes:

	<i>miles de €</i>	
Miembros del Consejo de Administración	2005	2004
Retribuciones	2.948	2.824
Retribución variable	898	1.270
Dietas	--	33
Total	3.846	4.127

Los miembros del Consejo de Administración no disfrutan de otros beneficios tales como préstamos, planes de pensiones, seguros de vida u otros similares.

Los miembros del Consejo de Administración no perciben ninguna otra retribución o prestación por pertenencia a otros consejos de administración de sociedades del Grupo. La relación de los cargos de dichos miembros en otras empresas del Grupo figura detallada en el Informe Anual del Gobierno Corporativo.

Las transacciones relevantes realizadas con la Fundación María José Jove (parte vinculada con administradores perteneciente al Grupo familiar Jove) corresponden a donaciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. por importe de 311 miles de euros y cobro de deuda e intereses por importe de 1.397 miles de euros.

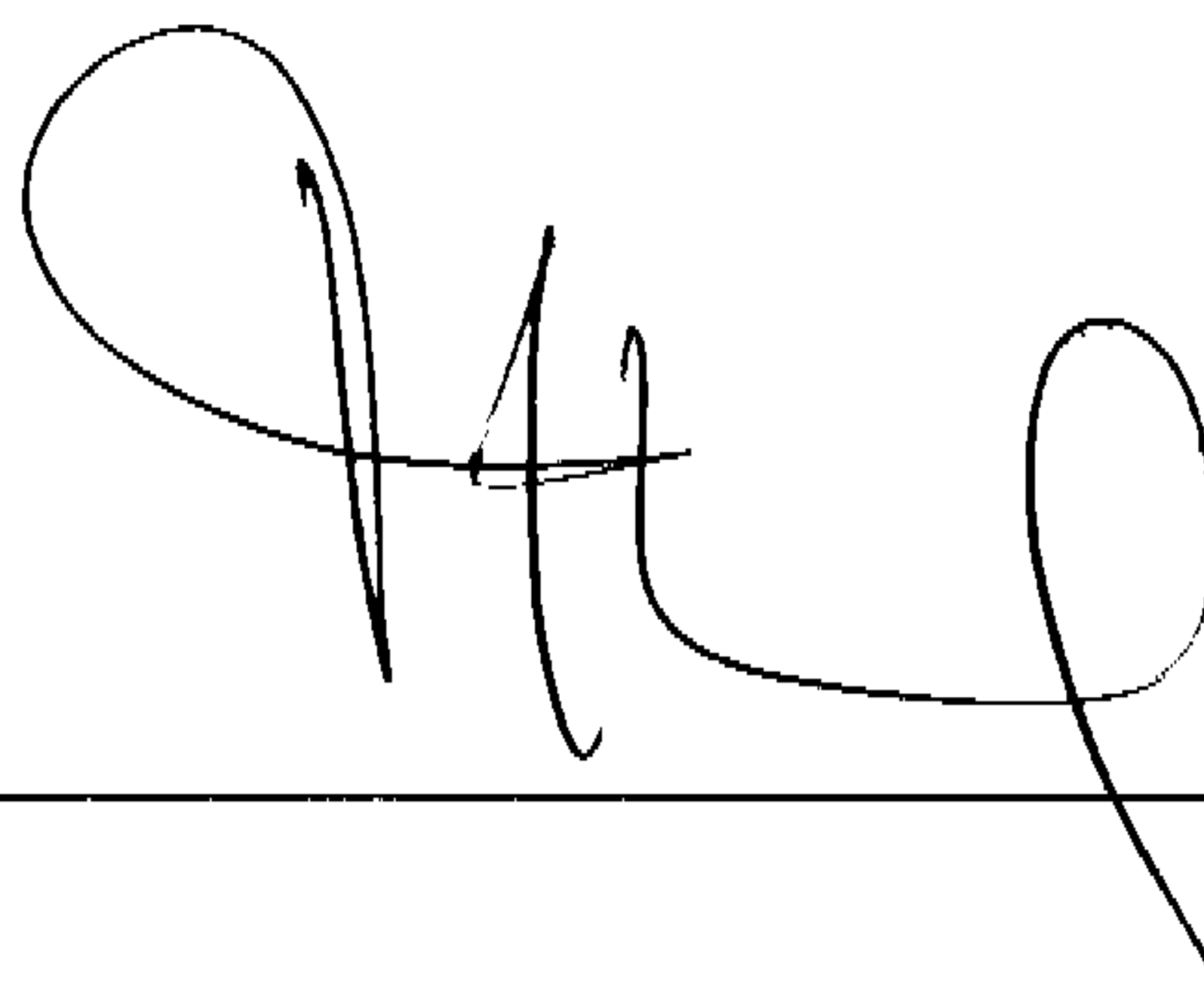
Los miembros de la alta Dirección que no son consejeros ejecutivos, son los siguientes:

Nombre	Cargo
D. José Ares Santiso	Director General del Área de Promoción Comercial
D. Bernadino Hernández Poveda	Director General del Área de Arquitectura e Ingeniería
D ^a Rocío Díaz Pereira	Directora General del Área de Construcción y Control
D. Antonio de la Morena Pardo	Director General del Área de Desarrollo
D. José León Gómez	Director General del Área de Expansión
D. Federico Cañas García-Rojo	Secretario General
D. Pablo Rodríguez -Losada Bocdo	Director de Explotación de Activos Patrimoniales
D. Enrique García Ricote	Director Económico Financiero
D. Miguel José Rodríguez Rubio	Director de Organización e Informática
D. Gabriel Nieto Peñamaría	Director Jurídico
D ^a Belén Rey Asensio	Directora de Marketing y Comunicación
D. Francisco Rodríguez Rial	Director de Recursos Humanos
D. Eduardo López Blanco	Director de Control de Calidad
D. Joaquín Sanjuán Martín	Director de Proyectos
D. Miguel Arzúa Vázquez	Director de la División Industrial
D. Cesar Real Rodríguez de Legisima	Director de Comercialización Nacional
D. Juan Vilaseca Muñoz	Director de Comercialización Internacional
D ^a Natalia Goicoechea Fábregas	Directora de Relaciones con Inversores
D. Tomás de la Calzada Sanjurjo	Director de Relaciones con Inversores

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2005 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 2.217 miles de euros. Dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones, seguros de vida u otros análogos.

Otra información referente al Consejo de Administración.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que mantienen 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 o su Grupo, con indicación de los cargos o funciones que ejercen, son los siguientes:



Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	33,33	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,33	Invest Cost. S.A.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,32	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	94,98	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	--	Lico Inmuebles, S.A.	Consejero
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	45,24	Alsifam, S.L.	Administrador único
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	33,33	Consultora y Desarrollos Urbanos, S.L.	Sin Cargos
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	14,29	Actividades Empresariales Cuadrín, S.L.	Sin Cargos
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	--	Monthisa	Consejero
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	4,00	Royal Mediterranea, S.A.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	26,00	Gladius Consulting, S.L.	Presidente del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	25,00	Iberian Coast Properties Dream Homes International, S.L.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	--	Praga de Hipotecas y Créditos, E.F.C., S.A.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	--	Llanera, S.L.	Consejero
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Invest Cos. S.A.	Administrador solidario
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	94,98	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos

28.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Valores razonables

Activos financieros no corrientes

En los créditos concedidos a largo plazo no existen diferencias entre el valor razonable y el valor en libros, ya que todos los créditos concedidos devengan intereses a precios de mercado.

Los activos financieros disponibles para la venta, que corresponden fundamentalmente a la participación en el Parque Temático de Madrid, S.A., se han valorado al método del coste dado que no es posible determinar con fiabilidad su valor razonable, al no existir un mercado activo o posibles ofertas firmes de compra por parte de terceros independientes.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Las cuentas a cobrar a clientes a plazo superior a un año han sido registradas a su valor razonable de acuerdo con lo indicado en la nota 15 de esta memoria consolidada. Para las cuentas a cobrar a plazo inferior a un año la Dirección del Grupo estima que el valor en libros es una aproximación aceptable del valor razonable.

Activos financieros corrientes

En los créditos concedidos a corto plazo no existen diferencias entre el valor razonable y el valor en libros, ya que todos los créditos concedidos devengan intereses a precios de mercado.

Para el resto de activos financieros corrientes la Dirección del Grupo estima que el valor en libros es una aproximación aceptable del valor razonable.

Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

La valoración del efectivo y los medios equivalentes al efectivo a 31 de diciembre de 2005 no presenta diferencias significativas con el valor razonable.

Deudas con entidades de crédito

En las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo no existen diferencias entre el valor razonable y el valor en libros, ya que todos los créditos concedidos devengan intereses a precios de mercado. No se han contratado instrumentos financieros con tipo de interés implícito.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La Dirección del Grupo estima que el valor en libros de las partidas registradas en este epígrafe del balance consolidado es una aproximación aceptable del valor razonable.

Los principales instrumentos financieros del Grupo, comprenden préstamos bancarios, créditos, arrendamientos financieros, contratos de compra a plazo, efectivo, letras aceptadas por clientes y depósitos a corto plazo. El principal propósito de estos instrumentos financieros es la financiación de las operaciones del Grupo. Además, el Grupo tiene otros activos y pasivos financieros tales como cuentas a cobrar y cuentas a pagar por operaciones del tráfico.

Riesgo que se derivan de los instrumentos financieros.

Los principales riesgos que se derivan de los instrumentos financieros del Grupo son el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de cambio y riesgo de crédito. El Consejo revisa y establece las políticas de gestión de cada uno de estos riesgos, que se resumen a continuación.

Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo.

La política del Grupo consiste en la gestión de su coste por intereses empleando fundamentalmente tipos variables. Como consecuencia, prácticamente la totalidad de la deuda de las sociedades del Grupo está formalizada con referencia a la evolución del tipo de interés.

Dado que la mayor parte de dicha deuda corresponde al negocio inmobiliario y que ésta, como norma general, se amortiza o se subroga por terceros en un plazo no superior a cinco años, hasta la actualidad no se ha considerado esencial la constitución de instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés. No obstante, dado el crecimiento del Grupo en el segmento hotelero, donde se necesita un grado de apalancamiento financiero a plazos superiores a diez años, el objetivo con relación a la gestión de este tipo de riesgo, es analizar estructuras financieras que permitan minimizar el coste de la deuda en un horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

El interés de los instrumentos financieros clasificados como de tipo de interés variable es revisado en intervalos inferiores o iguales a un año.

Riesgo de tipo de cambio.

Como resultado de las inversiones significativas realizadas en Rumanía, el balance del Grupo está expuesto a las fluctuaciones en los tipos de cambio USD /ROL / Euro. Durante los ejercicios presentados, el Grupo no buscó cubrir este riesgo dado que la importancia relativa de las operaciones en dicho país cada vez ha sido menor.

Adicionalmente, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. Aproximadamente el 5,5% de las ventas del Grupo se realizan en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 1,0% de los costes están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

Riesgo de crédito.

Con respecto al riesgo de crédito derivado de otros activos financieros del Grupo, tales como efectivo y equivalentes de efectivo, activos financieros disponibles para la venta y ciertos instrumentos derivados, la exposición del Grupo al riesgo de crédito deriva de un posible impago de la contraparte, con un riesgo máximo igual al valor en libros de estos instrumentos.

Con relación a la principal actividad del Grupo, la inmobiliaria, dado que no se transmite el título de propiedad hasta que no se percibe la totalidad de la deuda, y teniendo en cuenta la evolución de los precios del mercado inmobiliario, así como el valor de tasación, al cierre del ejercicio 2005 no existe quebrantos por el riesgo de crédito.

No existe concentración del riesgo de crédito, puesto que no hay ningún cliente que supere el 5% del saldo registrado en el epígrafe de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Riesgo de liquidez.

El objetivo del Grupo es mantener un equilibrio entre la continuidad de la financiación y la flexibilidad mediante el uso de créditos, préstamos bancarios, arrendamientos financieros y contratos de compra a plazo. Fadesa trabaja con la práctica totalidad de entidades financieras nacionales con las que se firman líneas de disponibilidad, es decir, compromisos crediticios que la compañía puede ir utilizando conforme lo requiera su actividad. Estas líneas son muy superiores a la cantidad de financiación bancaria necesaria en todo momento y, por tanto, los riesgos de inaccesibilidad a los fondos necesitados son nulas.

29.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES

La remuneración al auditor por la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 ha ascendido a 324 miles de euros (205 miles de euros en 2004).

Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 267 miles de euros (333 miles de euros en 2004). En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

30.- HECHOS POSTERIORES

Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de la formulación de las cuentas anuales consolidadas no se ha producido ningún hecho relevante que pueda afectar a las mismas.

31.- RIESGOS DEL NEGOCIO Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO

La actividad principal del Grupo FADESA se centra en la promoción inmobiliaria tanto en España, como en Portugal, Francia, Polonia, Hungría y Marruecos, que incluye entre otras actividades el diseño, la construcción y la comercialización de viviendas.

En el desarrollo de dicha actividad, los principales riesgos en los que incurre el Grupo se pueden agrupar en las siguientes categorías:

- Riesgos estratégicos: Consecuencia de la definición de la estrategia del Grupo Fadesa.
- Riesgos operativos: Son los propios del negocio que desarrolla la Sociedad y que podrían resumir en riesgos por deficiencia de calidad, costes de construcción, riesgos medioambientales y riesgos laborales.

- Riesgos patrimoniales: Hacen referencia a aquellos riesgos que pudieran ocasionar una destrucción o reducción del patrimonio de la Sociedad como consecuencia principalmente del acaecimiento de siniestros constructivos.
- Riesgos financieros: Ocasionados como consecuencia de las variaciones de los tipos de interés.
- Riesgos sobre los sistemas de información o tecnológicos.

Los sistemas de control de riesgos del Grupo se basan en un conjunto de acciones estratégicas y operativas encaminadas al cumplimiento de las políticas de riesgo en cada área de actividad. Dichos sistemas suministran la información precisa para posibilitar a las sociedades del Grupo el análisis de las distintas exposiciones al riesgo y su valoración.

Riesgos estratégicos

La Comisión Ejecutiva es responsable de la definición de la estrategia del Grupo Fadesa, estableciendo los distintos objetivos a alcanzar, revisando periódicamente las desviaciones en los distintos niveles de responsabilidad y tomando las medidas oportunas.

Riesgos operativos

Sistemas de calidad y control de costes de construcción

La Sociedad cuenta con sistemas de gestión de la calidad formalmente implantado.

Asimismo, dichos sistemas están formalizados sobre la base de una asignación y asunción de responsabilidades en los distintos niveles, así como de una adecuada documentación de los procedimientos encaminados a prevenir, detectar y corregir eventuales desviaciones en los costes de construcción. Asimismo, los defectos estructurales en las viviendas construidas por el Grupo Fadesa están asegurados por un periodo de diez años a través de las correspondientes pólizas decenales de carácter obligatorio.

Medioambientales

Es de gran importancia para el Grupo el estricto cumplimiento de la normativa medioambiental, evaluando en cada caso concreto los posibles impactos medioambientales y aplicando, además de la normativa de obligada observancia, determinados principios de gestión medioambiental, como son:

- El ahorro energético.
- Utilización, en la medida de lo posible, de materiales reciclables y biodegradables.
- Utilización de materiales debidamente homologados.
- Tratamiento y minimización de los residuos.
- Concienciación a los técnicos y demás trabajadores.

Riesgos laborales

La realización de sus actividades por parte de los trabajadores en el más alto nivel de seguridad y satisfacción es un objetivo prioritario y continuo del Grupo.

Para ello, además del estricto cumplimiento de la normativa vigente, la Sociedad sigue una política de formación, participación de la plantilla de trabajadores y control de las condiciones en las que se desempeña el trabajo diario.

Asimismo, con carácter periódico se evalúan los riesgos laborales y se planifica la actividad preventiva (planes de seguridad), tanto por la propia Sociedad como por profesionales externos.

Riesgos patrimoniales

La prevención de este riesgo se realiza a través de los procedimientos de control interno, mediante la evaluación y el análisis de los riesgos a los que está sometido el patrimonio empresarial, cuantificando las posibles consecuencias por el acaecimiento de siniestros y garantizando su cobertura mediante la contratación de los oportunos contratos de seguros.

Riesgos financieros

Los sistemas de control de los riesgos financieros están principalmente destinados a identificar, evaluar y cubrir los riesgos derivados de las variaciones del tipo de interés, procurando ajustar la deuda a una estructura de financiación adecuada, fundamentalmente usando el crédito hipotecario subrogable al cliente.

Riesgos sobre los sistemas de información o tecnológicos

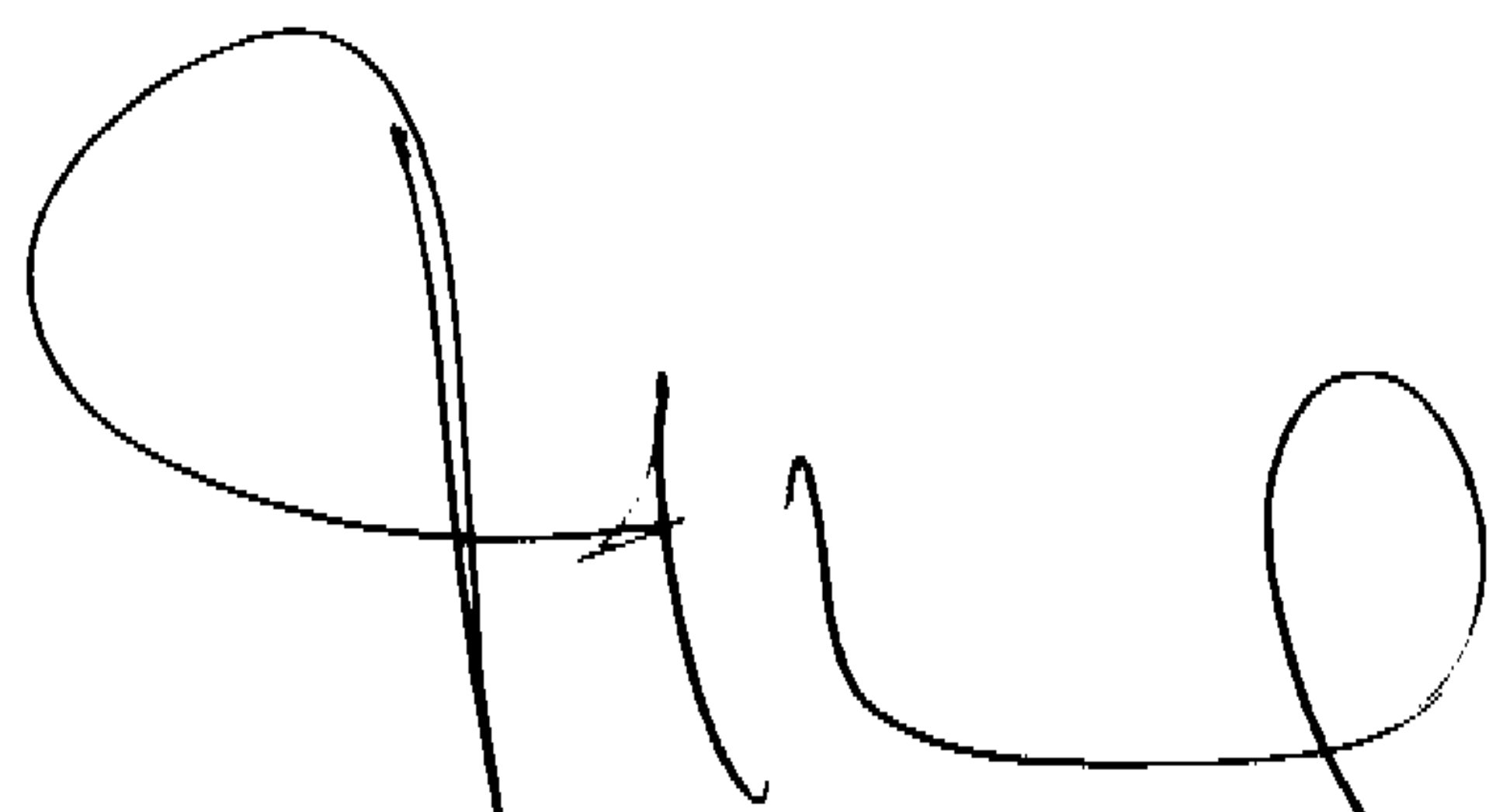
Su cobertura incluye la seguridad en los sistemas informáticos (limitación de accesos con claves personales o con copias de seguridad) y la protección de la propiedad intelectual e industrial, mediante la inscripción en el correspondiente Registro.

32. EXPLICACIÓN DE LA TRANSICIÓN A NIIF

Hasta el ejercicio 2004 el Grupo ha venido formulando sus cuentas anuales de acuerdo con los principios y criterios contables vigentes en España (en adelante PGC). A partir del ejercicio 2005 el Grupo formula sus cuentas anuales de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera según ha sido adoptado por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Las políticas contables establecidas en la nota 2 han sido aplicadas en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio 2004 incluida en las presentas cuentas anuales, y en la preparación del balance de apertura a 1 de enero de 2004 (fecha de transición).

El cuadro que figura a continuación refleja la conciliación del patrimonio neto a 1 de enero de 2004 entre los criterios contables españoles PGC y NIIF:



Concepto	<i>miles de €</i>
	01-01-04
Patrimonio consolidado al 1 de enero de 2004	272.867
Saneamiento de gastos de establecimiento	(848)
Deterioro del fondo de comercio	(3.249)
Deterioro activos materiales	(18.731)
Reducción costes no capitalizables en existencias	(16.876)
Actualización saldos a cobrar no corrientes	(1.485)
Valor razonable inmuebles de inversión	5.809
Deterioro de activos financieros disponibles para la venta	(12.832)
Margen de contratos de construcción	(688)
Incorporación a patrimonio de difer. negat. consolidación	6.563
Incorporación de la participación de socios externos	812
Total	231.342

A continuación se facilita la conciliación del patrimonio neto de la cuenta de resultados del ejercicio 2004:

Concepto	<i>miles de €</i>	
	Patrimonio Neto	Resultados
Patrimonio consolidado al 31 de diciembre de 2004	386.566	120.290
Saneamiento de gastos de establecimiento	(2.143)	(1.295)
Deterioro del fondo de comercio	--	3.249
Deterioro activos materiales	(13.065)	--
Resultados con acciones propias	--	(402)
Reducción costes no capitalizables en existencias	(26.960)	(10.083)
Actualización saldos a cobrar no corrientes	(1.707)	(223)
Valor razonable inmuebles de inversión	6.659	851
Deterioro de activos financieros disponibles para la venta	(8.607)	4.225
Margen de contratos de construcción	(1.576)	(889)
Incorporación a patrimonio de difer. negat. consolidación	6.549	--
Incorporación de la participación de socios externos	18.421	--
Total	364.137	115.723

Los principales ajustes realizados sobre las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2004 son los que se detallan a continuación:

Deterioro del valor de activos de la división industrial

El Grupo ha identificado a la fecha de transición la existencia de indicios de deterioro en determinadas líneas de producción de su filial rumana Diana Forest, S.A. Como consecuencia del test de deterioro realizado a la fecha de transición se ha registrado una provisión del inmovilizado material por importe de 20.100 miles de euros con un efecto en el patrimonio neto a 1 de enero de 2004 de 13.065 miles de euros, neto de efectos impositivos. El importe recuperable de los activos deteriorados ha sido calculado a través del método del descuento de flujos de efectivo esperados.

Gastos establecimiento.

La NIC 38 establece que los gastos de ampliación de capital deben ser contabilizados como una reducción del patrimonio, neto de cualquier efecto fiscal, mientras que Fadesa, siguiendo la normativa española, históricamente ha capitalizado dichos gastos íntegramente en el momento del devengo, procediendo a registrar su amortización de forma lineal en un plazo de cinco años. Por tanto, a fecha de transición se han cancelado con cargo al patrimonio los importes pendientes de amortizar de estos gastos, una vez deducido el correspondiente activo por impuestos diferidos.

Asimismo, todos los movimientos de amortización y activación de gastos de establecimiento registrados en el 2004 se han anulado de acuerdo a lo indicado anteriormente.

Como consecuencia de este hecho, se han eliminado 1.305 miles de euros de Gastos de establecimiento a 1 de enero de 2004, con un efecto en los fondos propios de apertura, neto de impuestos diferidos, de 848 miles de euros (reducción de Ganancias acumuladas).

En el ejercicio 2004 se ha producido un efecto de 1.992 miles de euros de Gastos de establecimiento eliminados en el activo, con un efecto en el resultado en el ejercicio, neto de impuestos diferidos, de 1.295 miles de euros registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de Gastos Generales.

En el ejercicio 2004 se ha producido un efecto neto de 26 miles de euros que representan un ingreso en la cuenta de pérdidas de ganancias consolidada bajo NIIF, que supone la eliminación de las amortizaciones realizadas en dicho año de los gastos activados bajo principios contables anteriores.

Fondo de comercio.

Tal como se establece en la nota 11 de esta memoria consolidada, a la fecha de transición se eliminaron los fondos de comercio registrados a 1 de enero de 2004, después de haber realizado la correspondiente prueba de deterioro sobre los mismos.

Este hecho ha dado lugar a la eliminación en el balance consolidado de un fondo de comercio por importe de 3.249 miles de euros y la consiguiente reducción por el mismo importe de ganancias acumuladas, ya que esta eliminación no tiene efecto fiscal.

Adicionalmente, la inversión realizada en la sociedad Financiere Rive Gauche, S.A. ha supuesto reconocer un fondo de comercio de 10.480 miles de euros que tras las estimaciones y evaluaciones de presupuestos a desarrollar en el futuro por esta sociedad se considera garantizada su recuperación.

Eliminación de costes comerciales de existencias.

El Grupo venía activando con anterioridad a la transición a NIIF dentro de su coste de existencias gastos de tipo comercial, al objeto de mantener la correlación entre el registro del gasto incurrido y el registro del ingreso por venta. De acuerdo con normativa internacional este criterio no es correcto, por lo que el Grupo ha eliminado de sus existencias iniciales a 1 de enero de 2004 un importe de 25.963 miles de euros, con un efecto en las Ganancias acumuladas, neto de impuesto diferido, de 16.876 miles de euros.

En el ejercicio 2004 este hecho tiene un efecto de reducción en las existencias finales de 15.512 miles de euros y en el resultado produce unos gastos de 10.083 miles de euros, netos del efecto impositivo.

Inversiones inmobiliarias registradas a valor razonable.

De acuerdo con la NIC 40 el Grupo Fadesa ha pasado a registrar sus inversiones inmobiliarias a valor razonable, lo cual ha llevado a incrementar el valor de los activos a 1 de enero de 2004 en un total de 8.936 miles de euros, así como los fondos propios en un total de 5.809 miles de euros (neto de impuestos diferidos).

En el ejercicio 2004 el efecto producido es de un total de 1.309 miles de euros de incremento en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, con un efecto neto de impuestos diferidos en los resultados del ejercicio de 851 miles de euros.

Deterioro de activos financieros disponibles para la venta.

Tal como se explica en la nota 16 de esta memoria como consecuencia de la realización de pruebas de deterioro a la fecha de transición, se redujo el valor de activos financieros disponibles para la venta por importe de 19.741 miles de euros, registrándose un descenso de las ganancias acumuladas a la fecha de transición de 12.832 miles de euros (netos del efecto impositivo).

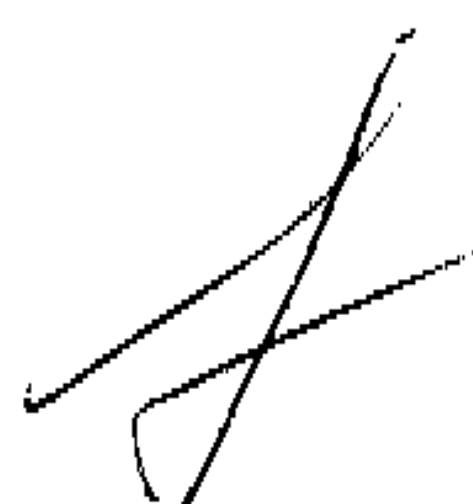
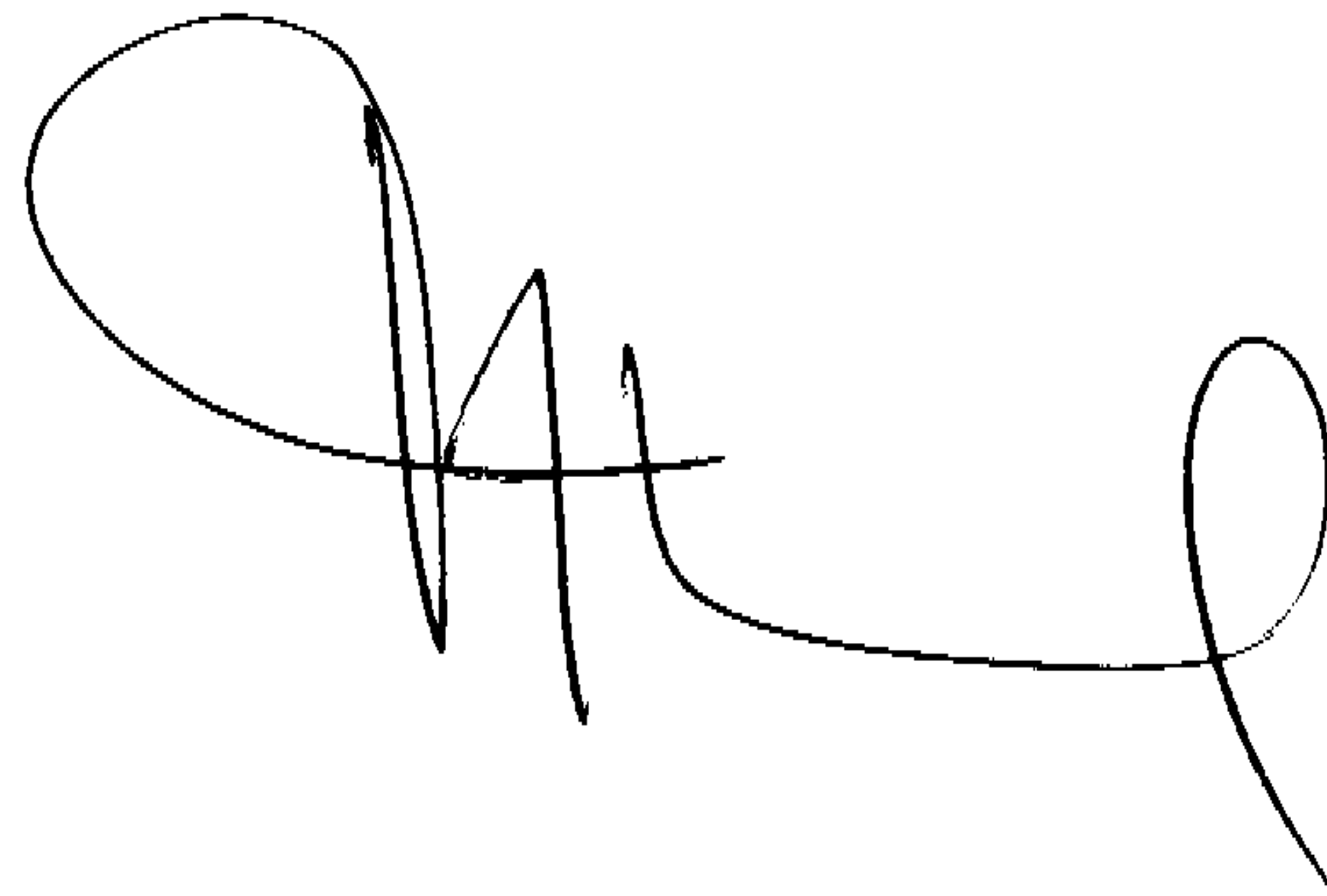
Este hecho provoca que en 2004 se incremente el resultado del ejercicio, al eliminarse las dotaciones a la provisión realizadas de acuerdo con los principios contables anteriores por importe de 4.225 miles de euros, netos de impuesto diferido.

Reconocimiento de ingresos en contratos de construcción.

Tal como se explica en la nota 2.4 de esta memoria consolidada, el reconocimiento de los ingresos en los contratos de construcción se realiza en función del grado de avance de la obra, mientras que bajo principios contables anteriores, el Grupo Fadesa venía reconociendo el beneficio en los contratos de venta de parcelas y solares con obligación de urbanizar por parte del Grupo Fadesa en el momento de la firma del contrato privado.

Por ello, y para adecuarse a la normativa NIIF el Grupo Fadesa ha eliminado de su balance de transición a NIIF beneficios reconocidos previamente por importe de 688 miles de euros, netos de impuestos, lo que implica una reducción de las Ganancias acumuladas del balance de apertura a 1 de enero de 2004 por dicho importe.

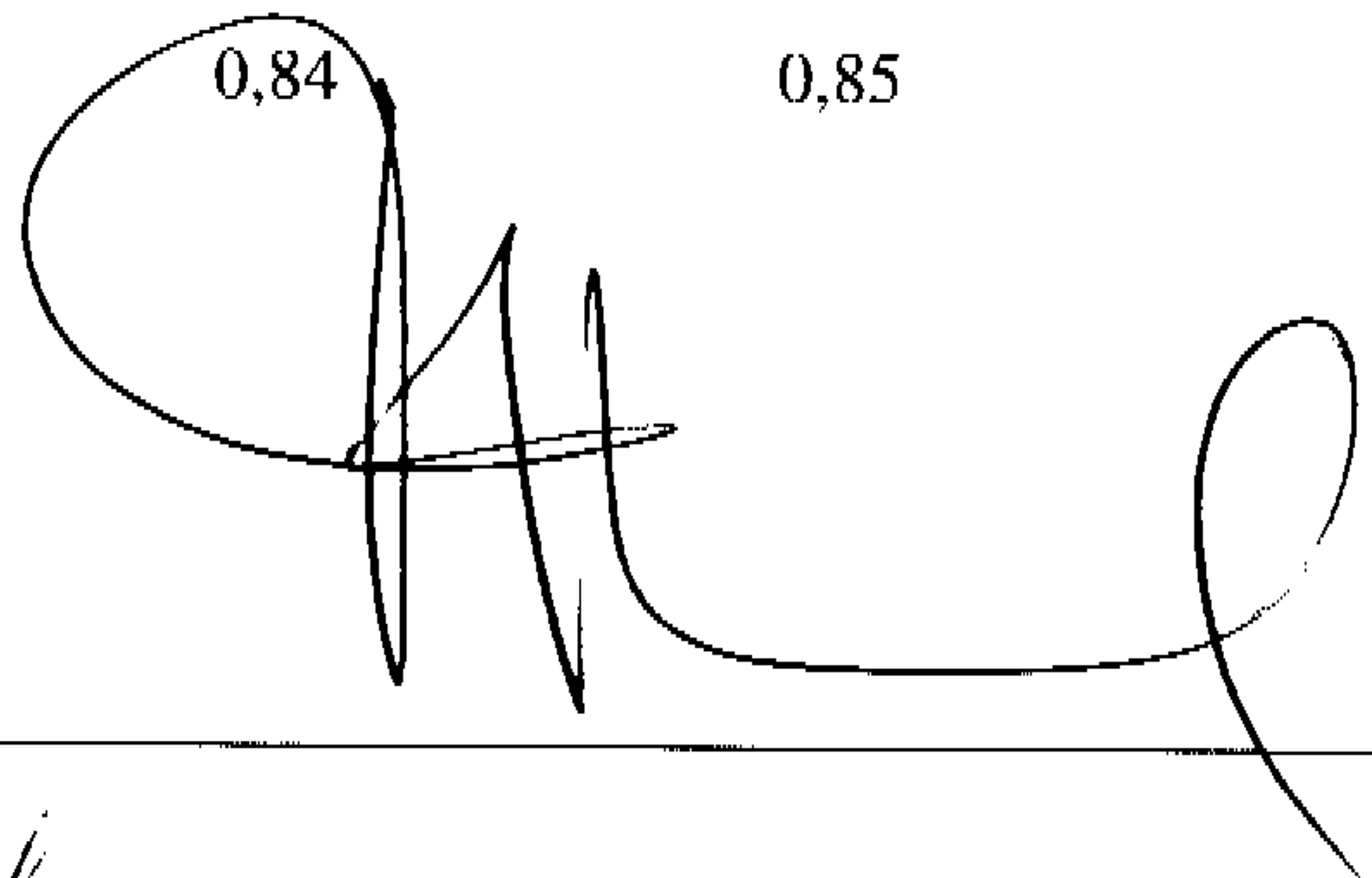
En el ejercicio 2004 este mismo hecho ha producido un efecto neto de impuestos en el resultado del ejercicio de 889 miles de euros (implicando una reducción del beneficio consolidado).



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2005

Resumen de Cifras

	2005 <i>miles de euros</i>	2004 <i>miles de euros</i>	Variación %
Ingresos de actividades que continúan	977.075	685.468	42,5%
Ingresos de actividades interrumpidas	--	--	
Total	977.075	685.468	42,5%
Beneficio bruto de actividades que continúan	387.938	254.062	52,2%
Margen bruto de actividades que continúan	39,7%	37,1%	
EBITDA (beneficio de las actividades que continúan antes de costes financieros, impuestos, depreciación y amortización)	282.581	191.182	52,6%
Margen Ebitda	28,9%	27,9%	
Beneficio neto de las actividades que continúan	181.172	115.722	56,6%
Pérdida neta de las actividades interrumpidas	--	--	
Beneficio neto total del ejercicio	181.172	115.722	56,6%
Margen neto calculado sobre los resultados que incluyen actividades interrumpidas	18,5%	16,9%	
Patrimonio atribuible a socios de la matriz	501.023	345.716	44,9%
Intereses minoritarios	25.112	18.421	36,3%
 Media de empleados	 <u>4.121</u>	 <u>3.505</u>	
Ganancias por acción			
- básicas, por beneficio anual atribuible a los accionistas de la matriz	1,62 euros	1,04 euros	
- diluidas, por beneficio anual atribuible a los accionistas de la matriz	<u>1,62 euros</u>	<u>1,04 euros</u>	
Deuda neta / capital total empleado	71,7%	71,5%	
Apalancamiento	2,54	2,50	
Ratio de deuda (total pasivo / total activo)	0,84	0,85	



Visión general de los resultados

Entorno económico

Las condiciones macroeconómicas han seguido siendo favorables en España durante el ejercicio 2005: el PIB ha crecido a una tasa del 3,4% y, además, el fuerte proceso de creación de empleo ha continuado, por lo que la renta de las familias, así como su capacidad de consumo y endeudamiento, ha mejorado. Por otro lado, las condiciones de financiación a niveles históricamente muy bajos (a pesar de la reciente subida de tipos por parte del Banco Central Europeo) y la revalorización de los activos inmobiliarios acaecida durante los últimos años han actuado como factores de retroalimentación del sistema: los hogares se endeudan para comprar viviendas a un coste de financiación muy favorable y el incremento del valor inmobiliario paralelo fortalece el patrimonio y aumenta la capacidad de gasto (los españoles son los ciudadanos cuyo ratio de riqueza inmobiliaria sobre renta bruta disponible es el más alto de la OCDE). Otros datos significativos de la bonanza del sector son el cada día mayor peso de las hipotecas en el balance de las entidades financieras y su tasa de crecimiento interanual del 25%.

En cuanto a la situación del mercado residencial español, se puede resumir diciendo que el incremento del precio de la vivienda - octavo año consecutivo de crecimiento - durante el pasado ejercicio superó, según datos del Ministerio, el 12%, tasa que, si bien supone una ligera ralentización con respecto a años anteriores y confirma el proceso ordenado de enfriamiento del mercado, sigue siendo envidiable en comparación con otros sectores de actividad empresarial.

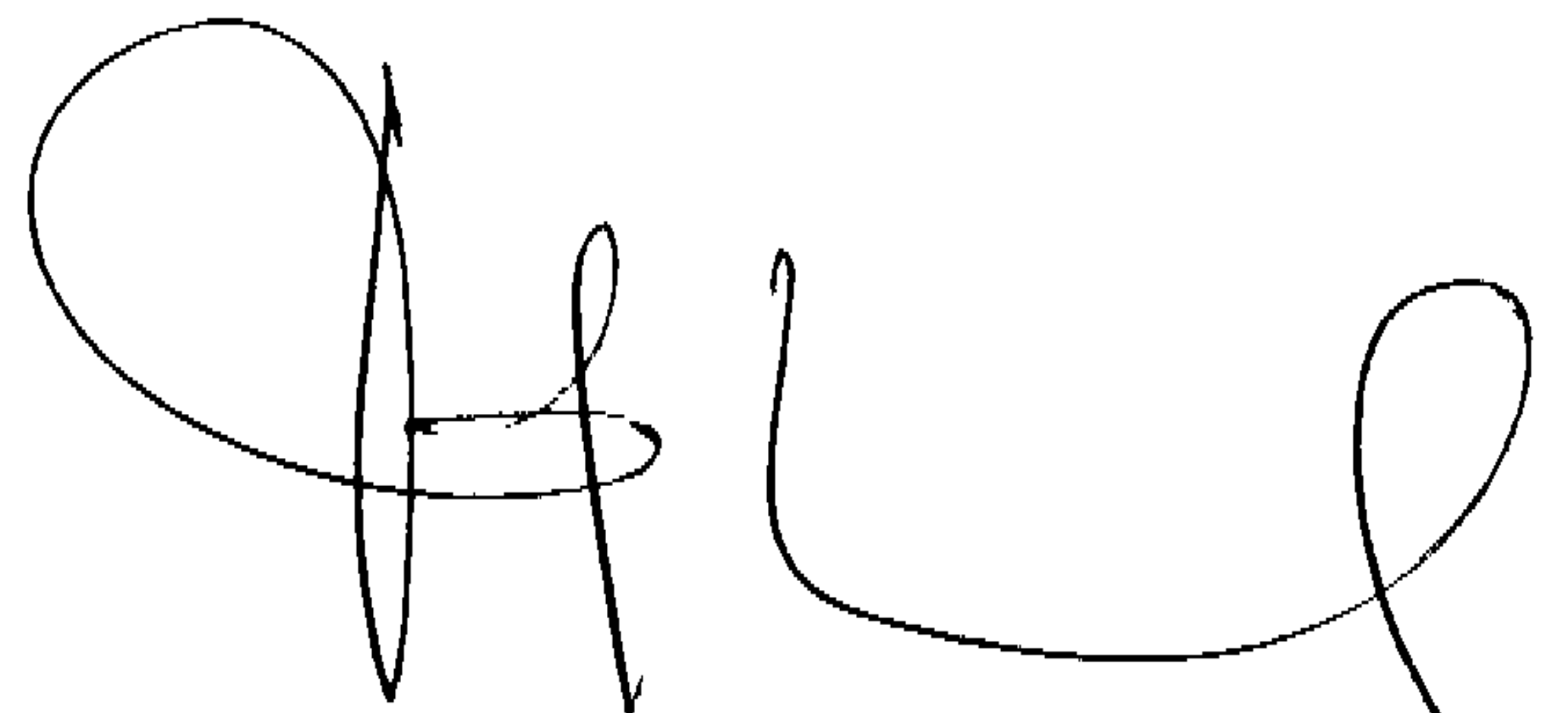
Por otra parte, el número de viviendas nuevas ha vuelto a alcanzar un nuevo máximo histórico. Los estudios publicados señalan que han podido iniciarse cerca de 790.000 unidades durante el año recién terminado. Los motivos de haber alcanzado este nuevo registro continúan siendo el entorno favorable de tipos de interés, el crecimiento del empleo, la demanda proveniente de dos fenómenos recientes en la sociedad española - el incremento del número de divorcios y el acceso a la vivienda de los inmigrantes que trabajan en nuestro país -, la inversión extranjera en segunda residencia y la flexibilidad de las condiciones de los préstamos hipotecarios otorgados por las entidades financieras españolas.

En este contexto, el sector se sigue caracterizando por una fuerte diversidad (las diez empresas más grandes tienen una cuota de mercado poco significativa) y atomización (existen más de 75.000 empresas, en general de reducida dimensión y con ámbito de actuación marcadamente local).

El futuro

La Dirección cree - como la mayoría de analistas y profesionales del sector - que estos ritmos de crecimiento podrían atenuarse durante el año en curso. Estimamos el incremento del precio de la vivienda entre un 8% y un 10% y esperamos que el número de viviendas iniciadas se vaya suavizando gradualmente hasta niveles de las 600.000 unidades anuales, cifra que se podría considerar como sostenible para los próximos ejercicios. En este escenario, las empresas de implantación nacional y estructura de costes más ajustada, como Fadesa, saldrían beneficiadas.

En conclusión, un clima estable o con una tendencia suave hacia la desaceleración para el sector inmobiliario que permitirá a las empresas implicadas abrir nuevas líneas de negocio, como puede ser la diversificación por productos o la geográfica.



Resultados del Ejercicio

Este año, tras el lanzamiento con éxito de la primera promoción de tamaño considerable en Marruecos – el inicio de la comercialización de Saidia, en la costa mediterránea del país vecino, se produjo en abril –, se han establecido fuertes cimientos para el crecimiento del Grupo en este país, que es considerado por la Dirección como uno de los de más futuro turístico a corto plazo. Por otro lado, se han abierto (o reforzado) las posibilidades de negocio en otros mercados - Polonia, Hungría y Francia – considerados con un potencial de desarrollo importante por la Dirección. Todo ello, no obstante, sin perder de vista que el principal mercado de la compañía sigue siendo el español.

El beneficio neto obtenido de las actividades que continúan ha sido de 181,2 millones de euros, representando un incremento del 57% respecto al del año anterior. La Dirección está satisfecha con estas cifras, ya que muestran que el modelo de negocio singular de la compañía en su actividad principal continúa teniendo mucho éxito, como lo demuestra los crecimientos significativos en términos absolutos y en términos relativos (márgenes).

Rendimiento por actividades

El total de ingresos del año ha ascendido a 977 millones de euros, un 42,5% más, con un margen bruto del 39,7%.

La actividad residencial ha generado una cifra de negocio de 925,4 millones de euros, con un crecimiento interanual superior al 44% y con un margen bruto del 41%. Este margen ha ido aumentando durante los últimos años de manera continuada (2003: 30%; 2004: 37%) principalmente por los incrementos de los precios de la vivienda en el contexto de un mercado en ebullición, mientras que el coste de la materia prima para Fadesa, el suelo, se mantenía más o menos estable. Esta área de negocio, la principal de la compañía, comprende las ventas de viviendas y parcelas, que han superado la cifra de 738 millones de euros, y las ventas de suelo, que han alcanzado los 166 millones de euros.

Por otro lado, durante el ejercicio 2005 es significativo el proceso de internacionalización llevado a cabo. Este camino de expansión internacional, que se inició ya hace algunos años con el objetivo de aprovechar nuevas oportunidades de negocio que pudieran surgir en mercados con interés por sus características intrínsecas, empieza a tener su peso específico en las cifras globales de la compañía. En concreto, durante el último año, se han producido los siguientes hechos significativos:

En Polonia se crea la sociedad Fadesa Prokom Polska. En diciembre se inicia la comercialización de la primera fase de una promoción para un total de 1.900 unidades en Wilanow (Varsovia).

En Hungría, en septiembre, comienza la fase de ventas del primer proyecto inmobiliario, en pleno centro neurálgico de Budapest. En noviembre, Fadesa resulta adjudicataria de un gran proyecto urbanístico en la isla de Csepel, en el río Danubio. El mismo incluye el desarrollo de 80 hectáreas de superficie y se estima que supondrá la construcción de unas 10.000 unidades residenciales. Más tarde, en diciembre, se inicia la adquisición de otros suelos en el distrito 13 de la capital magyar.

En Francia se compra la compañía Financière Rive Gauche en junio. Desde entonces se ha iniciado el estudio de varias operaciones inmobiliarias, sobretodo en París y sus alrededores. A resultados de ello, recientemente se ha anunciado el protocolo de acuerdo para el desarrollo de un conjunto inmobiliario compuesto de 2 torres de oficinas, 1 hotel y 1 parking de 1.600 plazas en el ayuntamiento de Levallois Perret, a las afueras de París.

En Marruecos, al margen de los proyectos en curso, Fadesa resulta co-adjudicataria de un proyecto residencial, turístico y comercial en Tánger. En julio se adquiere un suelo de gran potencial turístico en Marrakech.

En Portugal se están analizando nuevas oportunidades de negocio sobretodo en las dos principales ciudades del país.

En relación con el resto de actividades, consideradas por la Dirección como secundarias, podemos resaltar que la industrial ha aportado 17,2 millones de euros, es decir, un 5% más que en el ejercicio precedente, y que la actividad hotelera ha alcanzado los 34,5 millones de euros de volumen de negocio, que suponen un incremento interanual superior al 200%. Cabe añadir que la primera de estas actividades es considerada como

no estratégica por la Dirección y que, por tanto, es posible que se produzca su venta ordenada a lo largo del presente ejercicio. Con respecto a la última podemos afirmar que el ritmo de apertura de establecimientos va al ritmo previsto y que el objetivo sigue siendo llegar a las 19 aperturas con nuestro socio Barceló en los próximos ejercicios.

Consecuencia del desarrollo de todas estas actividades hay un avance muy significativo en el EBITDA de la compañía, +53%, hasta los euros 292 millones. Además, el Margen de EBITDA sobre ventas totales ha sido del 30%, 2 puntos porcentuales superior al año precedente.

Cartera de Preventas

El volumen de contratos privados formalizados durante el ejercicio alcanzó las 7.228 unidades por un valor de 1.394 millones de euros, con una evolución muy positiva con respecto al año precedente de +22% y +45%, respectivamente. Teniendo en cuenta que el Grupo ha entregado a lo largo del ejercicio 5.973 unidades de todas las tipologías que comercializa (1ª y 2ª residencia, VPO y parcelas) por valor de 924,5 millones de euros, el stock de preventas a 31 de diciembre asciende a 11.680 unidades valoradas en algo más de 2.000 millones de euros, que suponen un recio soporte de los futuros resultados a alcanzar en el presente ejercicio y en el 2007.

Impuestos

La carga fiscal como porcentaje sobre el beneficio antes de impuestos fue del 31,0% en el ejercicio (34,6% en el ejercicio anterior). Esta disminución en la tasa impositiva del Grupo se ha debido a la menor tasa aplicable a las actividades desarrolladas en el extranjero, por ejemplo en Marruecos, así como a las subvenciones recibidas y a los beneficios fiscales en sociedades filiales pendientes de compensar.

Dividendos propuestos

Los Directivos recomiendan un dividendo bruto ordinario de 0,41 euros por acción, el cual supone el 25% del beneficio neto anual. Por otra parte, en cumplimiento del mecanismo previsto en el folleto completo de oferta pública de acciones inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 13 de abril de 2004, se ofrece a todos los accionistas que así lo deseen la reinversión del 85% de dicho importe bruto en acciones de nueva emisión de la sociedad.

Ganancias por acción

Las ganancias por acción básicas se han incrementado un 55% por el crecimiento de los beneficios logrados por la compañía. Este aumento compensa la emisión de 854.456 acciones nuevas como reinversión de los dividendos correspondientes al ejercicio 2004, para aquellos accionistas que así lo solicitaron (66%).

Condiciones Financieras

Liquidez y recursos de capital

El cash flow generado por las actividades ordinarias del Grupo ha superado los 300 millones de euros, lo que supone un incremento interanual del 37,5%.

Debido a la variación del fondo de maniobra principalmente por el incremento de existencias y a las inversiones en inmovilizado material (básicamente destinadas a la división hotelera de la compañía) el Grupo ha recurrido a financiación bancaria externa. Esta se sigue consiguiendo a tipos muy ventajosos –tipo de financiación medio por debajo del 2,80% - y de la totalidad de entidades que operan en el país.

Activo y estructura de capital

El crecimiento experimentado por el Grupo a lo largo de estos ejercicios encuentra su reflejo en el Balance de

situación. El activo total ha alcanzado la cifra de 3.367,9 millones de euros tras un incremento del 39% con respecto al ejercicio precedente. Dentro de éste, las existencias, principalmente compuestas por las promociones en curso y por los terrenos y solares en proceso de gestión urbanística, totalizan 2.180,4 millones de euros, un 36,2% superior a las de un año antes.

Con el objetivo de mantener estos importantes niveles de progresión, el Grupo ha realizado un significativo esfuerzo inversor. Esta política ha sido financiada en gran medida por el cash flow de explotación generado por las actividades ordinarias y mediante la financiación bancaria obtenida. En este sentido, la deuda neta del Grupo a cierre del ejercicio se ha situado en 1.335,8 millones de euros, con un crecimiento interanual del 46%. Sin embargo, este dato debe ponerse en relación con la evolución de otras magnitudes:

El apalancamiento es ligeramente superior en términos interanuales: 2,54, frente a 2,50 del año anterior. El ratio Deuda/Capital total empleado es sólo 2 puntos básicos superior. El nivel de endeudamiento en comparación con el valor de mercado de los activos (GAV) se sitúa ligeramente por encima del existente a diciembre de 2004, 15,6 %, siendo, además, el más bajo del sector.

En base a todo ello, la Dirección estima que los niveles de apalancamiento existentes no suponen un freno al desarrollo de la compañía sino más bien una ventaja por la flexibilidad con la que se puede actuar ante cualquier oportunidad de negocio.

Inversión en suelo y en patrimonio.

El suelo tiene la consideración de existencia en el balance de Fadesa puesto que el modelo de negocio de la compañía en su actividad principal -la promoción inmobiliaria- comprende la adquisición de esta materia prima, su gestión urbanística, el diseño y construcción de las unidades residenciales y su posterior venta. Es, por tanto, el análisis de la cartera disponible uno de los principales indicadores de la inversión realizada para acelerar la evolución de la compañía.

A 31 de diciembre de 2005 la cartera de suelo en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia y Hungría ascendía a más de 20 millones de m² edificables, un 22% superior a la existente un año antes, según el siguiente desglose:

	<i>millones de m²</i>				
	Promociones en curso	Finalista	Reserva de suelo		Total
			Urbanizable	Preurbanizable	
Año 2004	5,1	1,2	5,2	5,0	16,5
Compras	--	0,2	2,0	3,0	5,2
Traspasos / Altas	2,2	3,4	2,5	--,0	8,1
Traspasos / Bajas	(1,6)	(2,2)	(3,4)	(2,5)	(9,7)
Año 2005	5,7	2,6	6,3	5,5	20,1

Por otro lado, la actividad patrimonial del Grupo tiene como objetivo más importante el desarrollo de una actividad hotelera que dé valor a los aprovechamientos turísticos resultantes de las recalificaciones de los suelos en cartera. En este sentido se firmó en el año 2004 un acuerdo marco de gestión con la cadena Barceló para el desarrollo de, en principio, 19 proyectos hoteleros. En el año que acaba de terminar la inversión realizada ha ascendido a 111,7 millones de euros - para medir el esfuerzo real del Grupo, de este importe habría que restar la aportación de nuestro socio, Barceló, así como la financiación bancaria obtenida -. Al final del ejercicio el Grupo tenía en explotación 12 establecimientos hoteleros (5 más que el año anterior) y en previsión la apertura de otros 8.

Valoración de los activos

El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Fadesa a 31 de diciembre, según la tasación realizada por CB Richard Ellis, asciende a 8.812,6 millones de euros. El valor neto de activos (NNAV)

después de impuestos asciende a 38,22 euros por acción, un 24,29 % superior a la valoración del ejercicio 2004.

Investigación y Desarrollo

A consecuencia de las propias características de la compañía, sus actividades y estructura habitualmente en la Sociedad no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

Empleados

Número de empleados

El número medio mensual de empleados del Grupo se ha incrementado de 3.505 en 2004 a 4.121 en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005. El aumento de empleados es derivado del aumento del volumen de actividad del Grupo.

Estructura del Grupo

El Grupo Fadesa ha impulsado durante el ejercicio pasado su proceso de internacionalización. En este sentido cabe destacar las siguientes operaciones corporativas:

En mayo se firma la alianza con el holding líder en Polonia PROKOM GROUP creando una sociedad conjunta denominada FADESA Prokom Polska Sp. z o.o. para el desarrollo de una actividad inmobiliaria en el país (adquisición de suelo, construcción, promoción y venta de viviendas).

En junio se adquiere el 70% Financière Rive Gauche, una compañía francesa creada en 1991 y con importante presencia en el mercado inmobiliario de Lyon, París y la región de Rhone Alpes. Además, Fadesa se reserva una opción de compra sobre el 30% restante a ejercitar en tres años, período durante el cual los cuatro actuales accionistas y máximos directivos de Financière Rive Gauche permanecerán ligados a la compañía.

Previamente en enero, y de acuerdo con el proceso de desinversión ordenada en la División Industrial del Grupo, anunciada en el proceso de salida a Bolsa, se formalizó en escritura pública la venta del cien por cien del capital social de Escayolas Alba S.L., sociedad filial de Eurogalia S.L. (holding industrial del Grupo Fadesa), por un importe de tres millones de euros.

Perspectivas y riesgos de la evolución de los negocios

Riesgo de tipos de interés

La Dirección considera que el mayor riesgo al que tiene que hacer frente la compañía es al posible descenso de la demanda de viviendas. Esta situación podría producirse por dos motivos, o bien porque hubiese menos población demandándolas – hecho que no se es previsible por el incremento de la población inmigrante trabajadora, por la proliferación de no residentes que quieren adquirir una propiedad en España o por la aparición de un nuevo fenómeno social: las familias monoparentales - o porque la comunidad de potenciales clientes no tuviese la capacidad de compra necesaria. En este sentido es importante analizar la creación de empleo y la evolución de los tipos de interés. En cuanto a la primera variable, en España la tasa de paro se encuentra en mínimos desde hace 25 años y no hay nada que nos indique que este proceso tenga por qué cambiar. Por lo que se refiere al segundo factor, la Dirección cree que en las condiciones actuales de tipos de interés reales negativos (la inflación es superior al tipo base) y teniendo en cuenta la coyuntura de escaso crecimiento de las economías centrales europeas (Alemania, Francia, etc), el riesgo de posibles subidas virulentas de los tipos no es sustantivo. De todas formas se estima que, hasta que no se produzca una subida superior a los 100 ó 150 puntos básicos en el tipo repo, el impacto en la demanda sería escaso, puesto que si tenemos en cuenta el número real de salarios por hogar y la situación del mercado hipotecario - ampliación de los plazos de concesión de las hipotecas, nuevos sistemas de amortización del capital concedido más cómodas, etc - el ratio de esfuerzo financiero seguiría estando a niveles muy alejados de una situación de alarma. En

cualquier caso es importante recordar la situación del mercado residencial español, poblado de pequeñas compañías promotoras con poca capacidad de maniobra y costes estructurales sobre ingresos muy altos. Estas serían, sin duda, las primeras en sentir cualquier posible debilidad en la demanda con la consiguiente reducción de márgenes.

Riesgo de crédito

El posible quebranto patrimonial que pudiera producirse por la incapacidad del cliente de hacer frente a los pagos debidos por la compra de una vivienda o una parcela queda prácticamente anulado para Fadesa por el hecho de que mientras no se firme la escritura pública de compraventa el título de propiedad del activo no ha sido transmitido. En el momento en que se firma ésta, la deuda pendiente que el cliente tiene con Fadesa coincide (en su parte alícuota) con la que Fadesa tiene con la entidad financiera con la que se ha firmado el préstamo hipotecario. Es por ello que o bien el cliente se subroga en la posición de Fadesa en el importe que le corresponde, siendo el riesgo de impago desde entonces responsabilidad dicha entidad financiera o bien cancela su deuda pendiente con una simple transferencia.

Riesgo de liquidez

Fadesa trabaja con la práctica totalidad de entidades financieras nacionales con las que se firman líneas de disponibilidad, es decir, compromisos crediticios que la compañía puede ir utilizando conforme lo requiera su actividad. Estas líneas son muy superiores a la cantidad de financiación bancaria necesaria en todo momento (que es la partida de deudas con entidades de crédito a corto o a largo plazo que aparece en el balance) y, por tanto, los riesgos de inaccesibilidad a los fondos necesarios son nulas.

Riesgo de transformación de la materia prima

No existe un evento político relacionado con este riesgo desde el momento que las decisiones importantes en relación con el proceso de desarrollo urbanístico son tomadas por las autoridades locales y autonómicas, las cuales pueden ser de cualquier opción política. Sí hay que señalar que los periodos previos a las elecciones son de mayor lentitud en la tramitación por motivos de sobra conocidos.

En cuanto al tiempo empleado como norma general en la tramitación urbanística, existiría un riesgo de ampliación de plazos si una futura ley del suelo estableciese más requisitos formales a la hora de presentar toda la documentación necesaria (más informes sectoriales, la intervención de más agentes, etc) o si exigiese más intervalo de tiempo para avanzar en los diferentes estatus de los planes parciales (plazos de alegaciones).

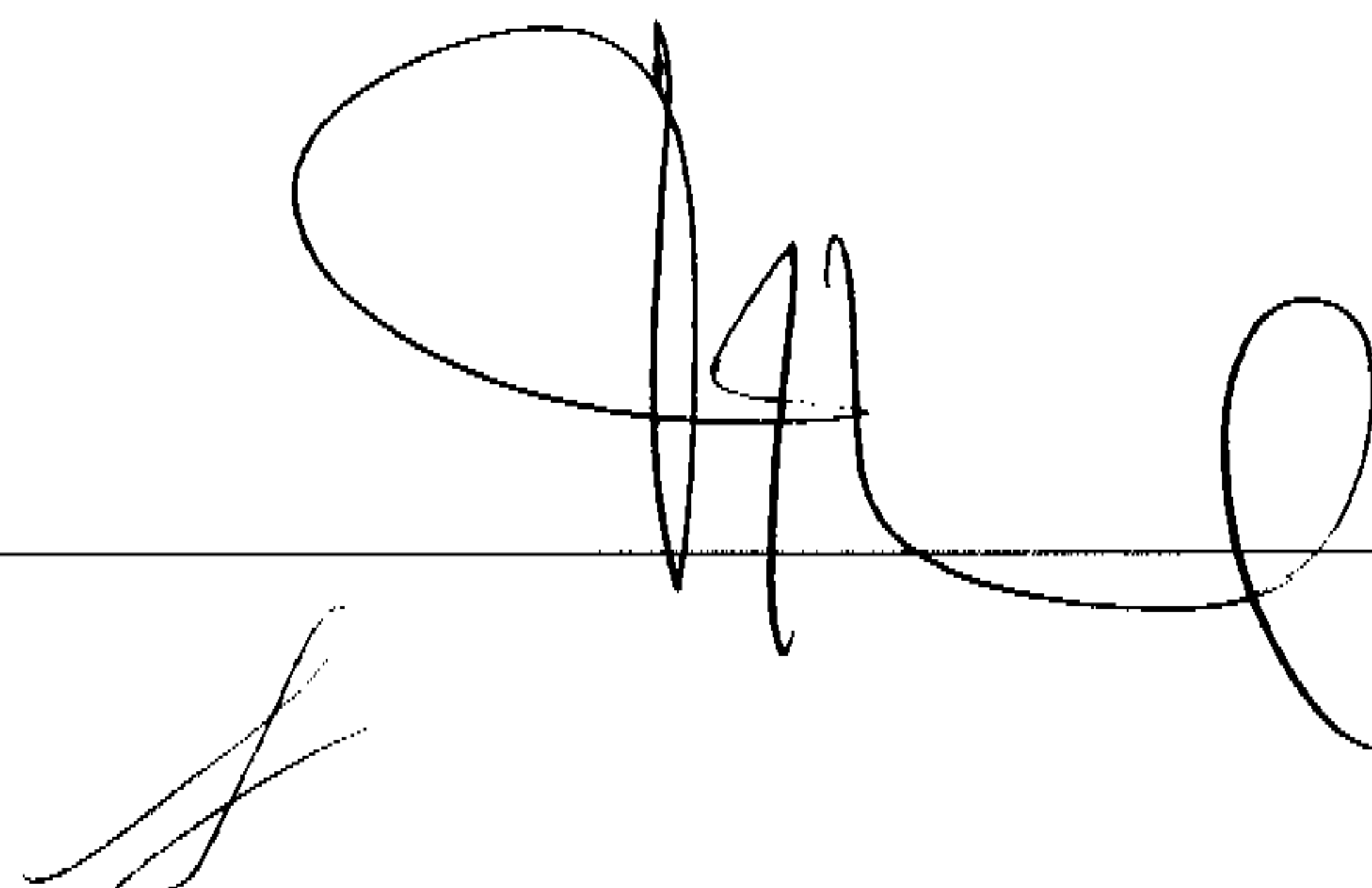
En cuanto al coste de transformación, podría sufrir un encarecimiento si una futura ley del suelo establece un porcentaje superior de obligatoria cesión a los distintos organismos.

Riesgo de tipo de cambio

Por el proceso de internacionalización de la compañía surge un riesgo de tipo de cambio. El volumen del mismo es muy pequeño y la Dirección, por tanto, no ha considerado hasta el momento cubrir estos riesgos. No obstante, sí forma parte de los objetivos inmediatos, dado el incremento de transacciones en otras monedas, analizar la cobertura necesaria para diluir el riesgo de tipo de cambio.

Acciones propias

Durante el ejercicio 2005 el Grupo ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:



Acciones	Nº títulos	miles de €
		Valor
Saldo a 31/12/2004		--
Adquisiciones	1.368.696	38.075
Ventas	(906.964)	(25.146)
Saldo a 31/12/2005	461.732	12.929

El resultado neto obtenido por las transacciones con las acciones propias ha ascendido a un beneficio de 499 miles de euros.

Actividades del Comité de Auditoría durante el año 2005

El Comité se ha reunido en seis ocasiones.

Las reuniones han servido para conocer los documentos e información financiera que luego han sido objeto de examen por el Consejo de Administración, contando con la asistencia del Director Económico Financiero.

En la reunión del 28 de febrero de 2005 se formuló opinión favorable sobre el informe de auditoría corporativo correspondiente al año 2004, que fue objeto de aprobación en el Consejo de Administración de la sociedad de la misma fecha. Asimismo se informó favorablemente sobre las cuentas del año 2004 y se propuso la renovación de los auditores externos, Ernst & Young para el año 2005, como auditores de la sociedad y de su Grupo consolidado.

Los auditores externos han comparecido a lo largo del año a tres reuniones del Comité de Auditoría para i) analizar el impacto de las NIIF y el avance del plan 2005; ii) informar sobre la fase preliminar de la auditoría del 2005.

El Comité ha informado favorablemente sobre las cuentas trimestrales presentadas por la sociedad correspondientes al primer trimestre, primer semestre y nueve primeros meses del año 2005 en cada una de sus reuniones y ha avanzado en el proceso de configuración del departamento de auditoría interna con búsqueda de auditor interno para iniciar sus trabajos en el ejercicio del 2006.

En su reunión del 27 de febrero de 2006 el Comité de Auditoría ha deliberado e informado favorablemente sobre:

Las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2005, tanto de la Sociedad como del Grupo.

La revisión de tales cuentas con los auditores externos de la sociedad.

Implicaciones de aplicar las nuevas normas de contabilidad (NIIF) en las cuentas anuales consolidadas.

La propuesta de renovación en favor de Ernst & Young como auditores externos de la sociedad para el año 2006.

El informe anual del Comité de Auditoría del año 2005.

