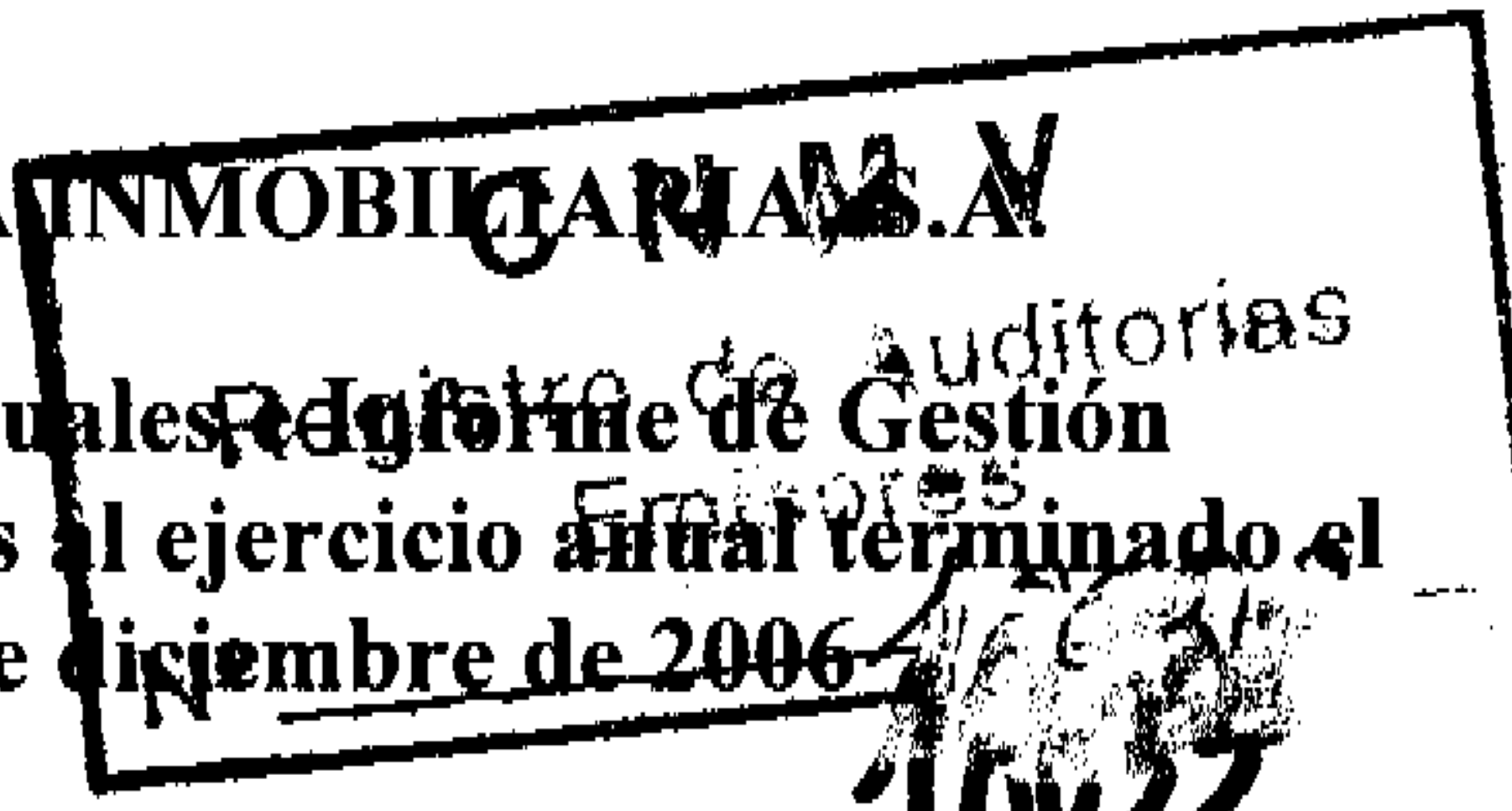


INFORME DE AUDITORÍA

FADESA INMOBILIARIAS S.A.

Cuentas Anuales y Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2006



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 2006, 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 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2006. Con fecha 1 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 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 2006 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 2006 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 2006. 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:

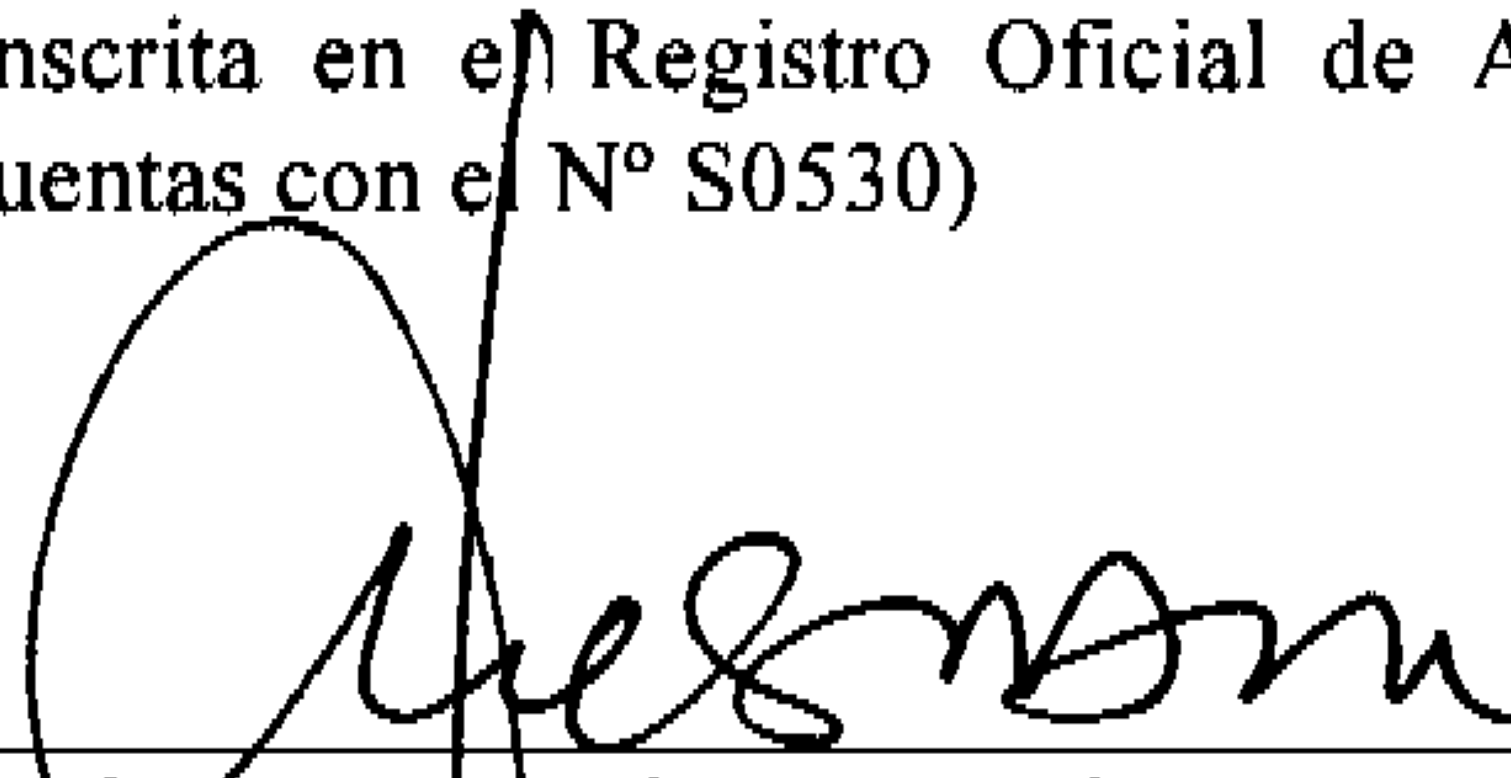
**ERNST & YOUNG, S.L. -
VIGO**

Año **2007** Nº **04/07/00186**
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

26 de febrero de 2007

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO	2006	2005	PASIVO	2006	2005
INMOVILIZADO	426.822	294.203	FONDOS PROPIOS	597.811	480.212
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	265	502	CAPITAL SUSCRITO	11.331	11.222
INMOVILIZADO INMATERIAL	14.390	15.815	PRIMA DE EMISION	97.085	67.866
Concesiones administrativas	2.287	2.287	RESERVAS	365.984	250.180
Aplicaciones informáticas	2.052	977	Reserva legal	2.227	2.227
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	19.595	19.595	Otras reservas	363.757	247.953
Amortización acumulada	(9.544)	(7.044)	RESULTADO DEL EJERCICIO	123.411	150.944
INMOVILIZADO MATERIAL	71.715	39.879	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	854	1.414
Inmuebles para explotación	28.290	12.767	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	26.385	23.245
Inmuebles para uso propio	7.274	6.165	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.058.936	562.906
Instalaciones técnicas y maquinaria	940	933	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	541.567	173.994
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8.377	7.219	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	20.000	--
Anticipos e inmovilizaciones en curso	30.031	15.489	OTROS ACREEDORES	20.585	56.713
Otro inmovilizado	13.358	11.807	Otras deudas	12.161	47.120
Amortización acumulada	(16.555)	(14.501)	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	235	231
INMOVILIZADO FINANCIERO	340.452	238.007	Administraciones Públicas	8.190	9.362
Participaciones en empresas del grupo	148.674	132.997	ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	476.722	332.137
Créditos a empresas del grupo	131.840	21.000	DESEMB. PTES S/ ACCIONES NO EXIG. EMP. GRUPO	62	62
Participaciones en empresas asociadas	70.291	90.232	ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.128.277	2.152.858
Cartera de valores a largo plazo	26.519	26.519	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	1.086.659	990.406
Otros créditos	4.755	256	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	18.989	129.080
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	1.073	813	ACREEDORES COMERCIALES	825.371	897.090
Administraciones Públicas a largo plazo	16.343	17.483	Anticipos recibidos de clientes	382.213	474.015
Provisiones	(59.043)	(51.293)	Deudas por compras o prestación de servicios	443.158	423.075
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	2.055	1.909	OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	119.204	69.758
ACTIVO CIRCULANTE	3.383.386	2.924.523	Administraciones Públicas	55.981	61.409
EXISTENCIAS	2.277.738	1.859.983	Otras deudas	17.028	7.053
Terrenos y solares	1.235.646	934.100	Remuneraciones pendientes de pago	46.198	1.299
Promociones en curso	851.712	702.725	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	(3)	(3)
Obras en curso	20.799	38.912	PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	78.011	66.524
Edificios construidos	163.172	170.770	AJUSTES POR PERIODIFICACION	43	--
Anticipos	6.409	13.476	TOTAL PASIVO	3.812.263	3.220.635
DEUDORES	736.884	901.592	ACTIVO	3.812.263	3.220.635
Clientes por ventas y prestación de servicios	549.082	503.688	INMOVILIZADO	426.822	294.203
Empresas del grupo deudoras	171.586	399.226	GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	265	502
Empresas asociadas, deudores	2.495	--	INMOVILIZADO INMATERIAL	14.390	15.815
Deudores varios	31.456	17.716	Concesiones administrativas	2.287	2.287
Personal	(32)	688	Aplicaciones informáticas	2.052	977
Administraciones Públicas	3.641	1.236	Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	19.595	19.595
Provisiones	(21.344)	(20.962)	Amortización acumulada	(9.544)	(7.044)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	364.666	116.555	INMOVILIZADO MATERIAL	71.715	39.879
ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO	--	2.058	Inmuebles para explotación	28.290	12.767
TESORERÍA	2.906	43.254	Inmuebles para uso propio	7.274	6.165
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.192	1.081	Instalaciones técnicas y maquinaria	940	933
TOTAL ACTIVO	3.812.263	3.220.635	Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8.377	7.219

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
(Cifras en miles de euros)

	2006	2005	2006	2005
DEBE			HABER	
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	875.119	838.222	1.215.760	1.108.580
APROVISIONAMIENTOS	633.219	598.743	1.060.481	894.691
Consumos de edificios adquiridos	246	--	993.250	771.463
Consumos de terrenos y solares	285.798	92.215	52.229	110.565
Obras y servicios realizados por terceros	347.175	506.528	1.975	2.032
TRANSFER. DE INMOV. A PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	--	56	13.027	10.631
GASTOS DE PERSONAL	64.154	58.990	123.275	208.829
DOTACION PARA AMORTIZACION DE INMOVILIZADO	4.932	5.117	30.451	4.017
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	11.868	45.553	1.553	1.043
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	160.946	129.763	1.132	980
Servicios exteriores	118.752	91.318	421	63
Tributos	42.194	38.445		
BENEFICIO DE EXPLOTACION	340.641	270.358		
GASTOS FINANCIEROS	55.221	46.565	14.562	7.259
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	55.203	33.324	273	19
Por deudas con terceros	55.083	33.134	14.271	7.218
Por deudas con empresas del grupo	120	190	12.267	3.114
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERAS	--	13.241	2.004	4.104
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	18	--	18	22
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	299.982	231.052	40.659	39.306
GASTOS EXTRAORDINARIOS	101.419	12.500	7.176	3.287
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	7.750	1.200	870	2.051
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	46	26	5.380	499
PÉRDIDAS POR OPERAC. CON ACCIONES Y OBLIG. PROPIAS	411	--	909	735
GASTOS EXTRAORDINARIOS	93.212	11.274	17	2
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	--	--	94.243	9.213
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	205.739	221.839		
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	82.328	70.895		
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	123.411	150.944		

**MEMORIA ANUAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2006**

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1 – 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.

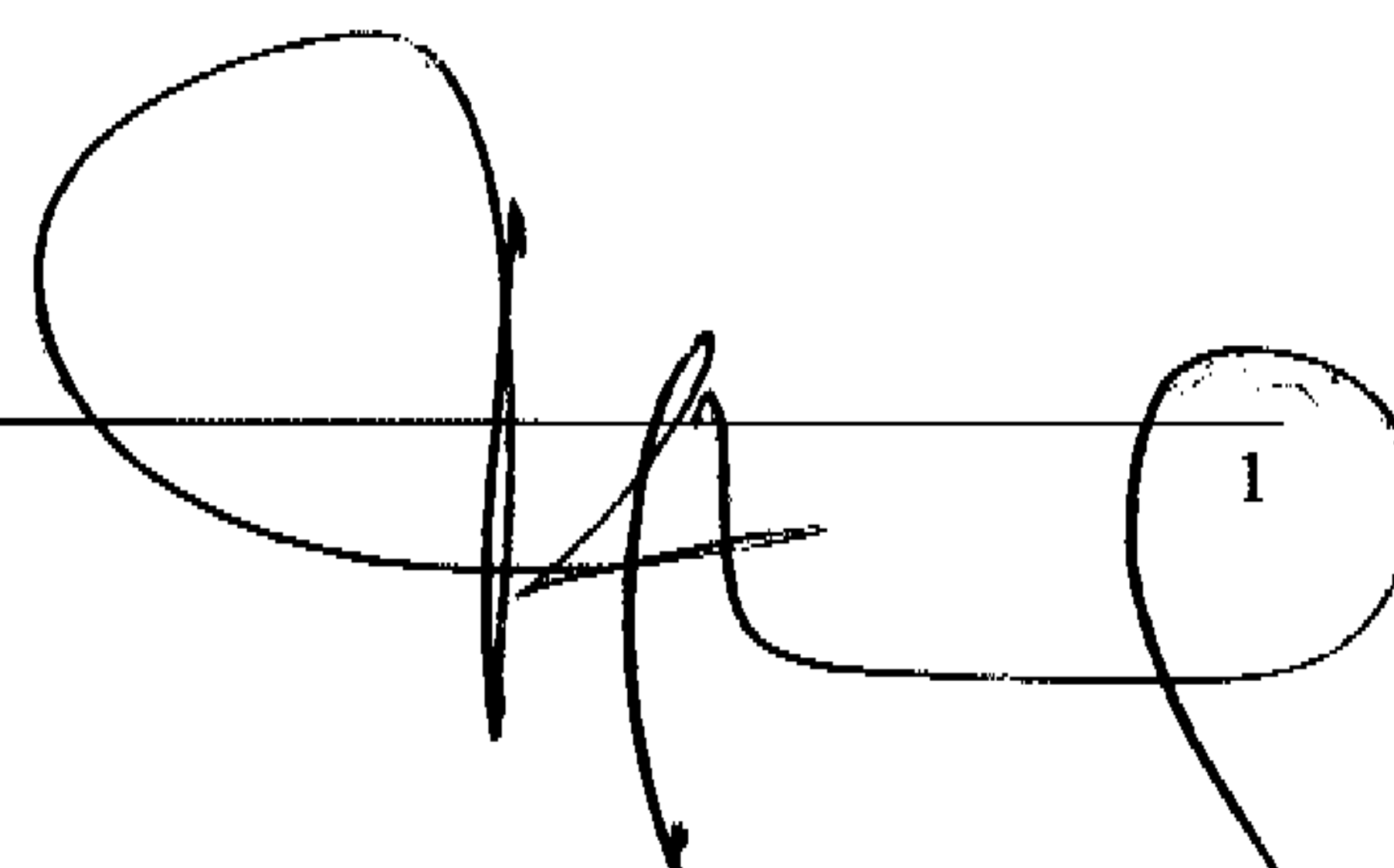
1.2.- Oferta Pública de Adquisición de acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Con fecha 2 de noviembre de 2006, las sociedades Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y HUSON BIG, S.L. formularon una Oferta Pública de Adquisición de 113.312.799 acciones, representativas del 100% del capital social, de Fadesa Inmobiliaria, S.A., a un precio por acción de 35,70 euros. La Oferta ha sido autorizada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de febrero de 2007, a partir del cual se han iniciado los plazos establecidos reglamentariamente para la aceptación de la oferta por los accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y posterior liquidación de la misma. Toda la información exigida por la normativa vigente relacionada con esta oferta se encuentra disponible en el correspondiente Folleto Explicativo en la página web de la CNMV.

Previo a la presentación de la OPA en los términos mencionados en el párrafo anterior, con fecha 28 de septiembre de 2006 las sociedades Almarfe, S. L. y Agosquier, S. L. (sociedades vinculadas a los Socios de los Oferentes) y sociedades controladas por D. Manuel Jove Capellán, titulares de 61.884.891 acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A., representativas del 54,614% de su capital social, llegaron a un acuerdo en virtud del cual se comprometieron irrevocablemente a aceptar la Oferta una vez fuera presentada y autorizada por el organismo regulador.

Asimismo, en los acuerdos previos a la formulación de la OPA alcanzados el 28 de septiembre, se suscribió un "Contrato de Transmisión de Activos", en virtud del cual:

- a) Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirirá a una sociedad vinculada a D. Manuel Jove Capellán terrenos situados en México por un precio de 118.600 miles de euros. Esta adquisición se realizará una vez liquidada la OPA.
- b) Fadesa Inmobiliaria, S.A. venderá a entidades vinculadas a D. Manuel Jove Capellán determinados activos por un precio de 20.177 miles de euros.



En la misma fecha en la que se suscribieron los acuerdos anteriores, D. Manuel Jove Capellán, presidente de Fadesa Inmobiliaria, S.A., comunicó a los Oferentes la intención de proponer al Consejo de Administración el abono de una retribución o bonus extraordinario a determinados empleados como compensación del trabajo desempeñado durante cierto tiempo en la Sociedad, por importe total, neto de retenciones fiscales, de 30 millones de euros. El importe bruto de esta retribución extraordinaria que asciende a 46.154 miles de euros, ha sido registrado como gasto del ejercicio 2006 en el epígrafe de "Gastos extraordinarios", de la cuenta de resultados adjunta.

Con fecha 27 de octubre de 2006, Fadesa Inmobiliaria, S.A. presentó una oferta vinculante para adquirir de Arpegio Áreas de promociones Empresariales, S.A. (Arpegio) y de otros accionistas, una participación del 60,73% en el capital de Parque Temático de Madrid, S.A., sociedad de la que ya se posee una participación del 13,09%. El 2 de noviembre de 2006 Arpegio comunicó a Fadesa Inmobiliaria, S.A. la aceptación de la oferta.

Con el objetivo de no condicionar la estrategia futura de Fadesa Inmobiliaria, S.A., su Presidente manifestó a los Oferentes su disposición a adquirir de Fadesa la totalidad de la participación accionarial que pueda alcanzar en el capital social de Parque Temático de Madrid, S.A. en términos equivalentes a los derivados de la referida oferta vinculante. Los Oferentes comunicaron con fecha 29 de noviembre de 2006 su criterio favorable en relación con dicha transmisión.

Al cierre del ejercicio 2006 no ha sido formalizada la adquisición por parte de Fadesa Inmobiliaria, S.A. de las acciones antes citadas de Parque Temático de Madrid, S.A. que en todo caso tendrá carácter previo a su adquisición por parte de D. Manuel Jove Capellán. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales las mencionadas transacciones no han sido realizadas.

Gastos Extraordinarios.

El epígrafe "Gastos Extraordinarios" de la cuenta de resultados adjunta incluye los gastos relacionados con la OPA anteriormente detallada, según el siguiente desglose:

Concepto	miles de €
Retribuciones extraordinarias	46.154
Comisiones de intermediación	40.453
Importe bruto	86.607

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 2006, 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 2005 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de fecha 9 de mayo de 2006.

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 2006 y del ejercicio anterior, guardando uniformidad en la presentación.

c) Principios contables.

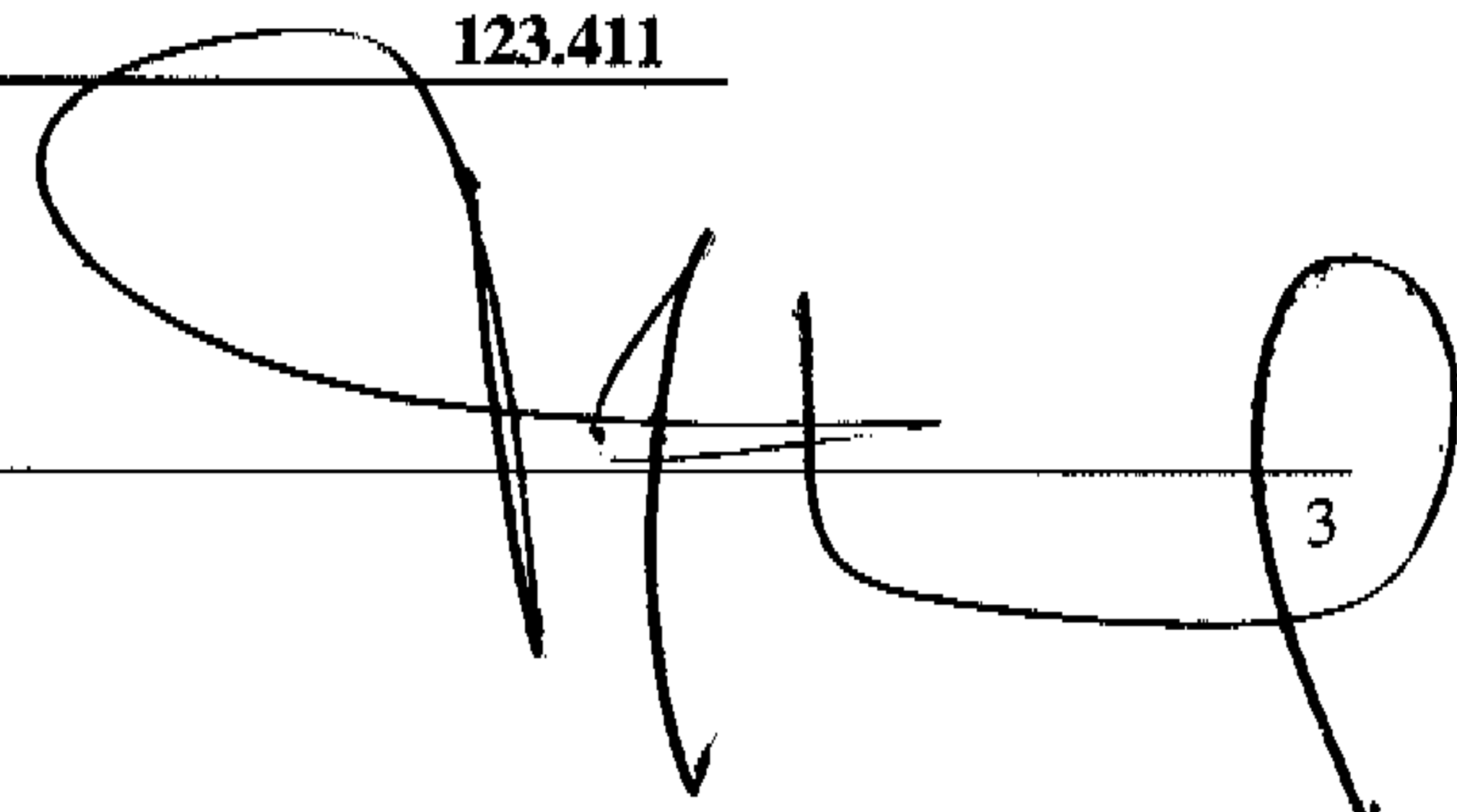
Los principales principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales de 2006 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios con incidencia en el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Sociedad se han 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 2006, que los Administradores presentarán a la Junta General de Accionistas para su aprobación es la siguiente:

Concepto	<i>miles de €</i> Pendientes
Base de distribución	123.411
Distribución	
- Reserva legal	39
- Reservas voluntarias	123.372
Total	123.411



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 330 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 2006 en concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendió a 2.514 miles de euros.

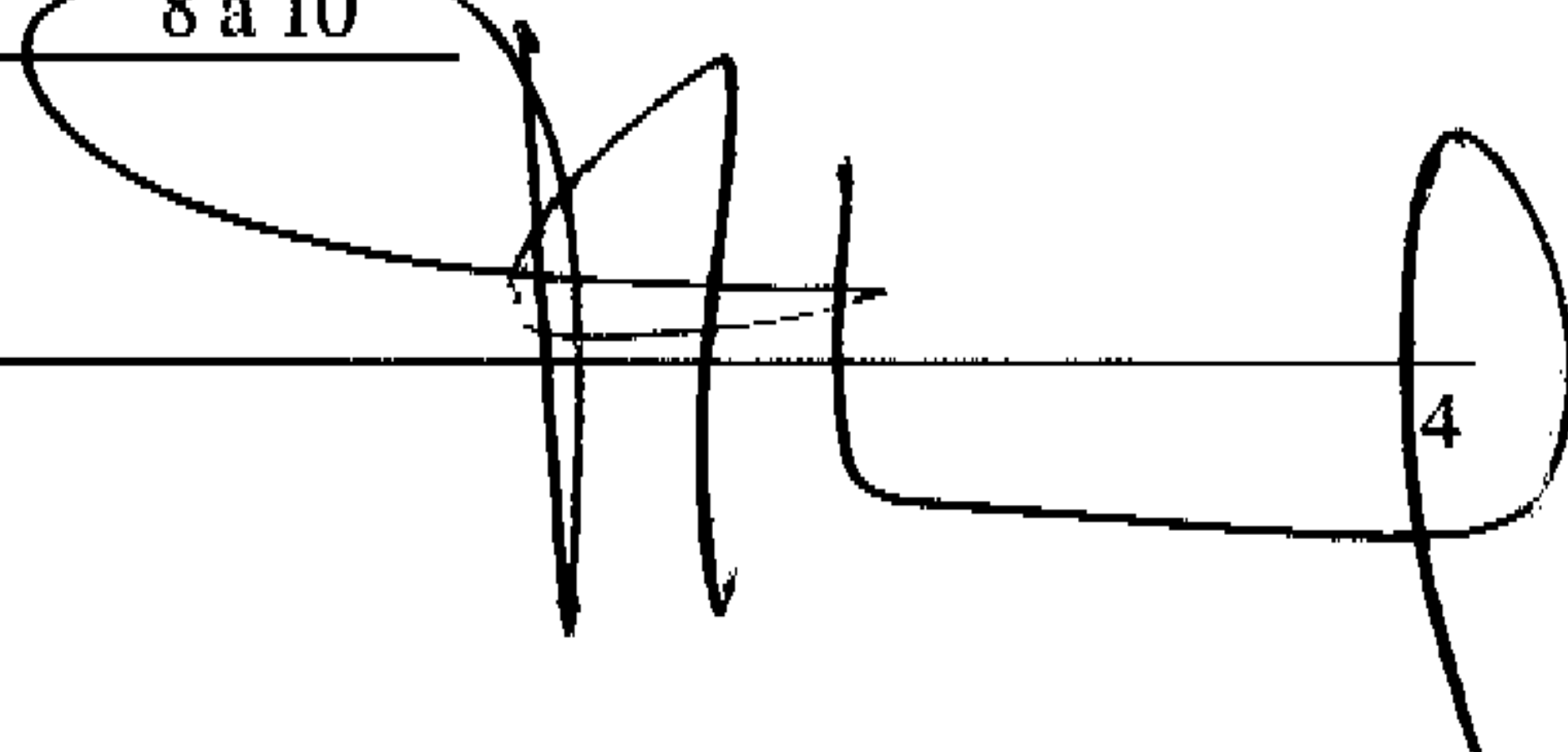
c) Inmovilizado material.

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 2006 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendió a 2.088 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 2006, 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.

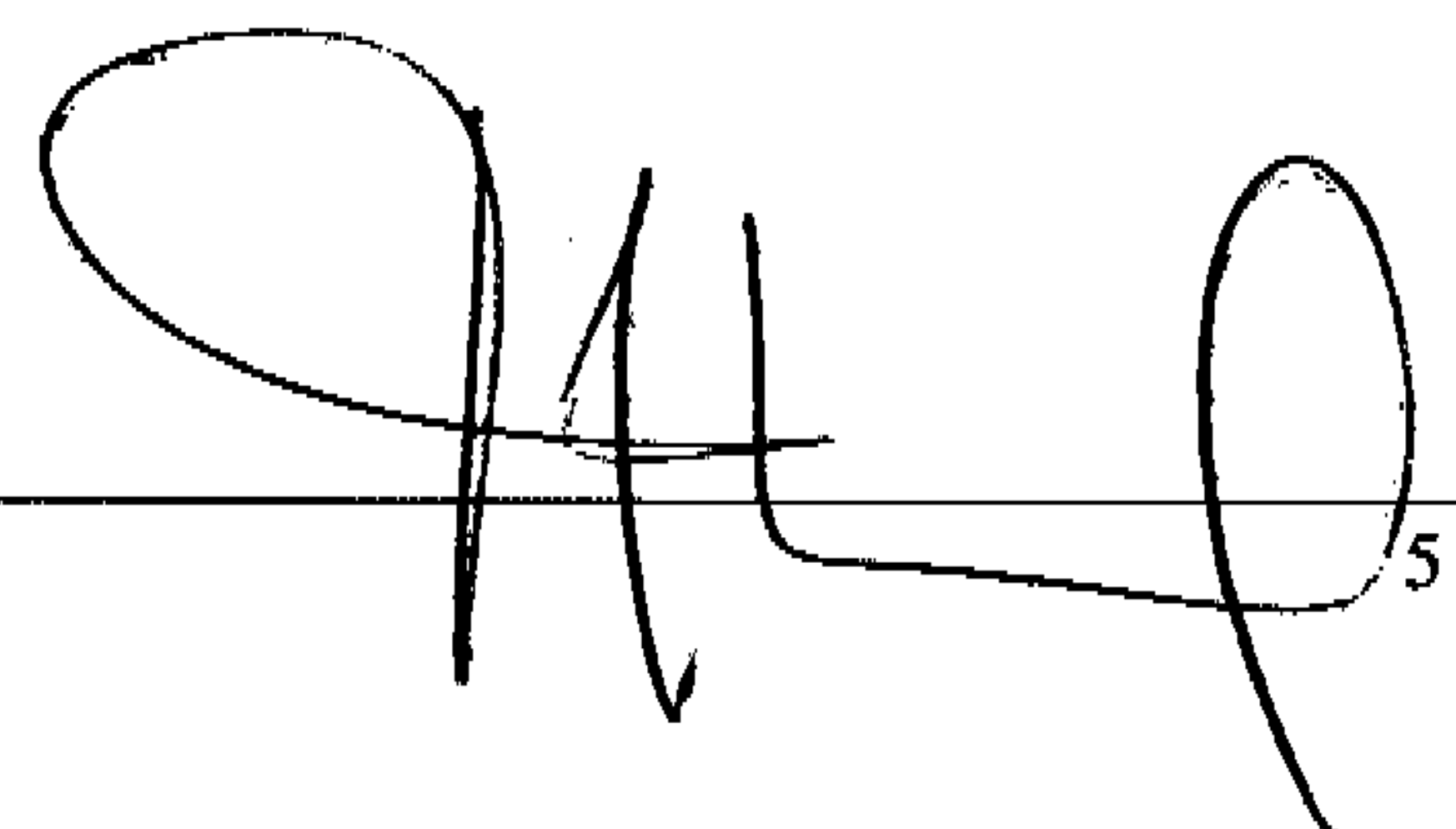
Las existencias están constituidas por:

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 traspa 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 31/12/2006.
- *Promociones en curso de construcción a ciclo largo:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente supere un año desde el 31/12/2006.

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 2.448 miles de euros. El saldo registrado al cierre del ejercicio es de 8.260 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 69.751 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 2006 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 mantienen registrado

dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo de 5.922 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 10.845 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 6.597 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.

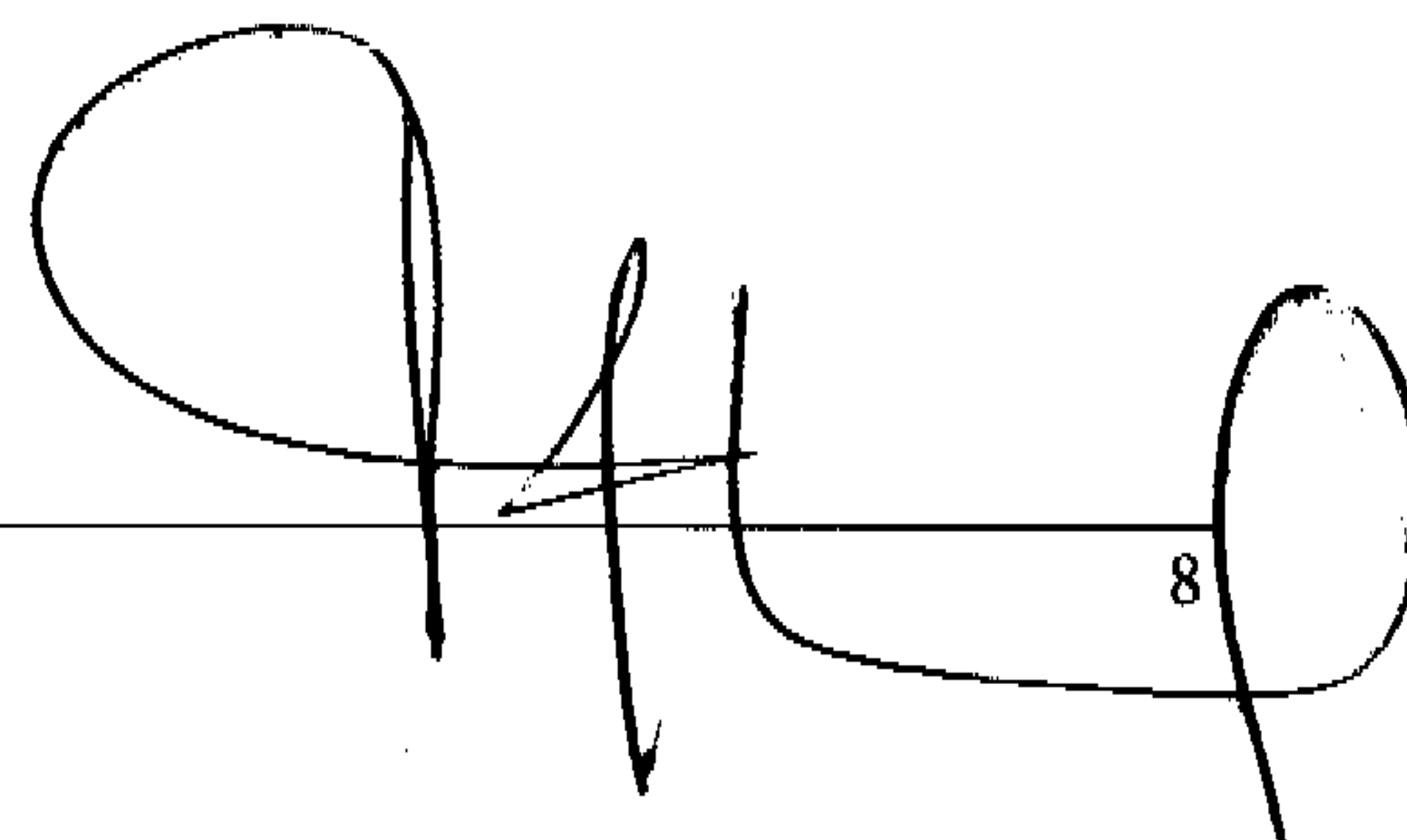
m) Impuesto sobre beneficios.

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.

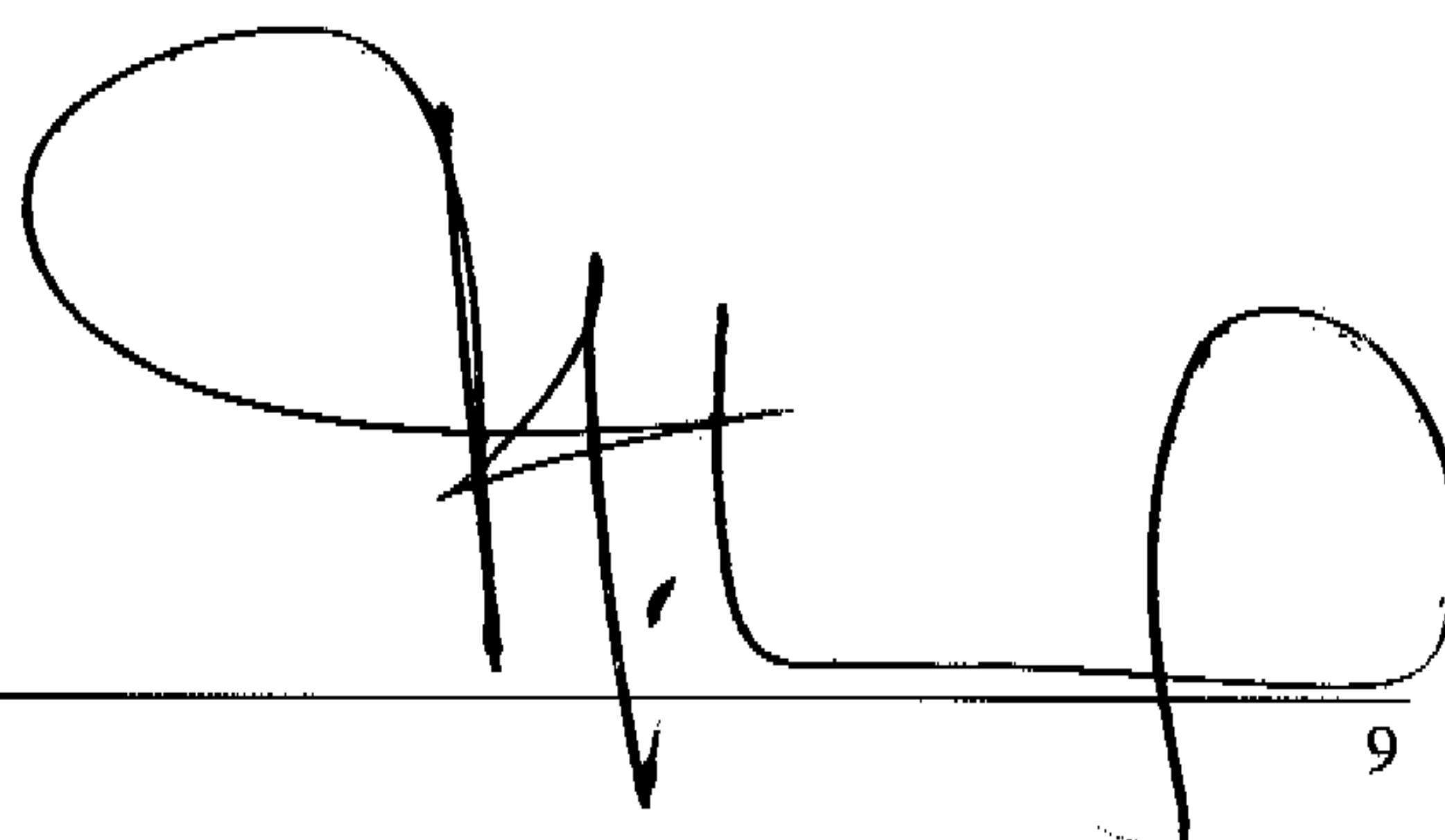
La Sociedad no tiene un plan de pensiones de jubilación para sus empleados, estando las obligaciones al respecto cubiertas por la Seguridad Social.

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 2006 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos de establecimiento	
Saldo a 31/12/2005	502
Adiciones	93
Amortizaciones	(330)
Saldo a 31/12/2006	265



6. - INMOVILIZADO INMATERIAL

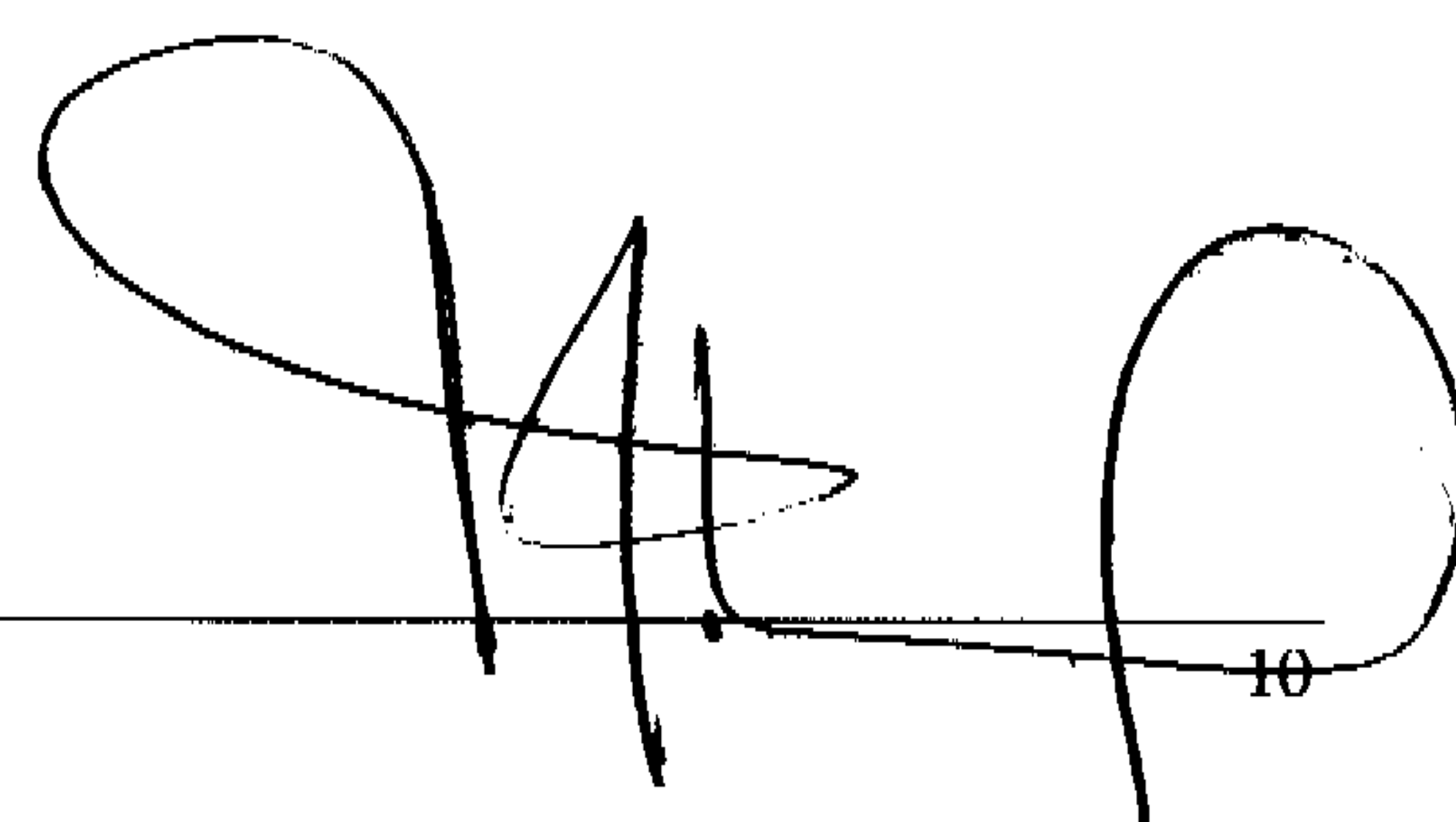
El movimiento habido durante el ejercicio 2006 de las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial, y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

	<i>miles de €</i>			
Inmovilizado inmaterial	Saldo a 31/12/2005	Adiciones	Traspasos	Saldo a 31/12/2006
Concesiones administrativas	2.287	--	--	2.287
Aplicaciones informáticas	977	1.075	--	2.052
Bienes de leasing	19.595	--	--	19.595
Total Coste	22.859	1.075	--	23.934
Amort. acum. concesiones administ.	(414)	(126)	--	(540)
Amort. acum. aplicaciones informát.	(609)	(401)	--	(1.010)
Amort. acum. bienes de leasing	(6.021)	(1.987)	14	(7.994)
Total Amortización	(7.044)	(2.514)	14	(9.544)
Valor neto	15.815	(1.439)	14	14.390

A 31 de diciembre de 2006 el detalle de los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero es el siguiente:

Concepto	Valor contable	Opción de compra	<i>miles de €</i>		
			Anteriores	Cuotas Ejercicio	Pendientes
Elementos de transporte	19.501	203	7.745	2.219	13.914
Otro inmovilizado	94	2	54	23	24
Total	19.595	205	7.799	2.242	13.938

El contrato principal de leasing tiene una duración global de 10 años quedando pendiente al cierre del ejercicio un periodo de 5,8 años.



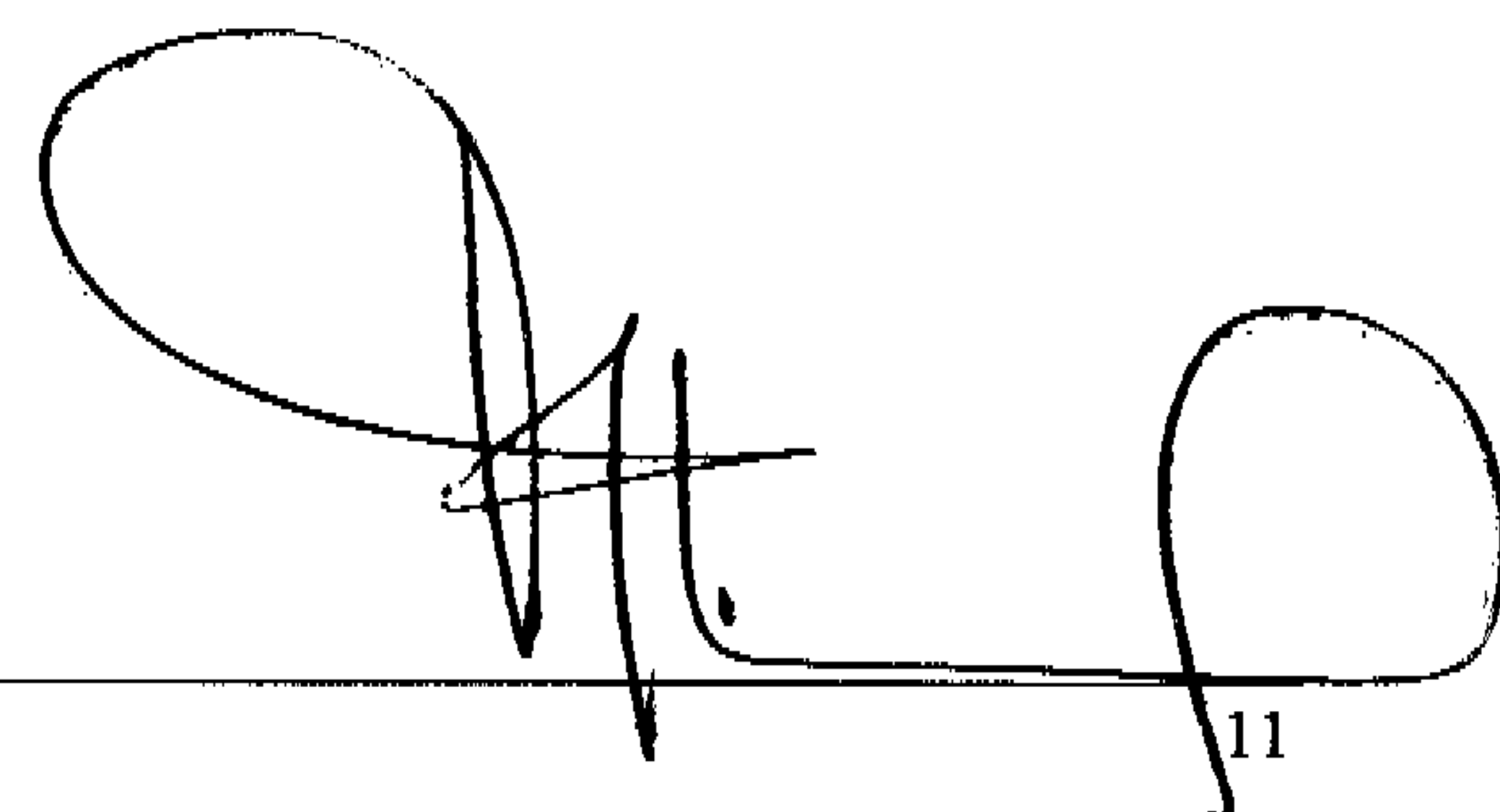
7. - INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2006 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:

Inmovilizado material					<i>miles de €</i>
	Saldo a 31/12/2005	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 31/12/2006
Inmuebles para explotación	12.767	20	--	15.503	28.290
Inmuebles para uso propio	6.165	703	(91)	497	7.274
Instalaciones técnicas y similares	933	24	(17)	--	940
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7.219	1.158	--	--	8.377
Equipos de proceso y otro inmovilizado	5.375	1.145	(24)	--	6.496
Elementos de transporte	6.432	468	(38)	--	6.862
Anticipos e inmovilizaciones en curso	15.489	91	--	14.451	30.031
Total Coste	54.380	3.609	(170)	30.451	88.270
Amort. inm. explotación	(879)	(309)	--	--	(1.188)
Amort. uso propio	(377)	(99)	6	--	(470)
Amort. instal. técnicas y similares	(820)	(37)	11	--	(846)
Amort. otras instal., utillaje y mobiliario	(3.050)	(753)	--	--	(3.804)
Amort. equipos de proceso y otro inmov.	(3.711)	(665)	--	--	(4.377)
Amort. elementos de transporte	(5.664)	(225)	17	--	(5.872)
Total Amortización	(14.501)	(2.088)	34	--	(16.556)
Valor neto	39.879	1.521	(136)	30.451	71.715

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

Tipo de inmovilizado	Descripción	<i>miles de €</i>
		Valor Neto
Edificio para arrendamiento	Plazas de garaje c/ Claudio Coello (Madrid)	87
Edificio para arrendamiento	Residencia Fabiola (Palma de Mallorca)	6.064
Edificio para arrendamiento	Apartahotel San Mamés (León)	3.252
Total		9.403



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

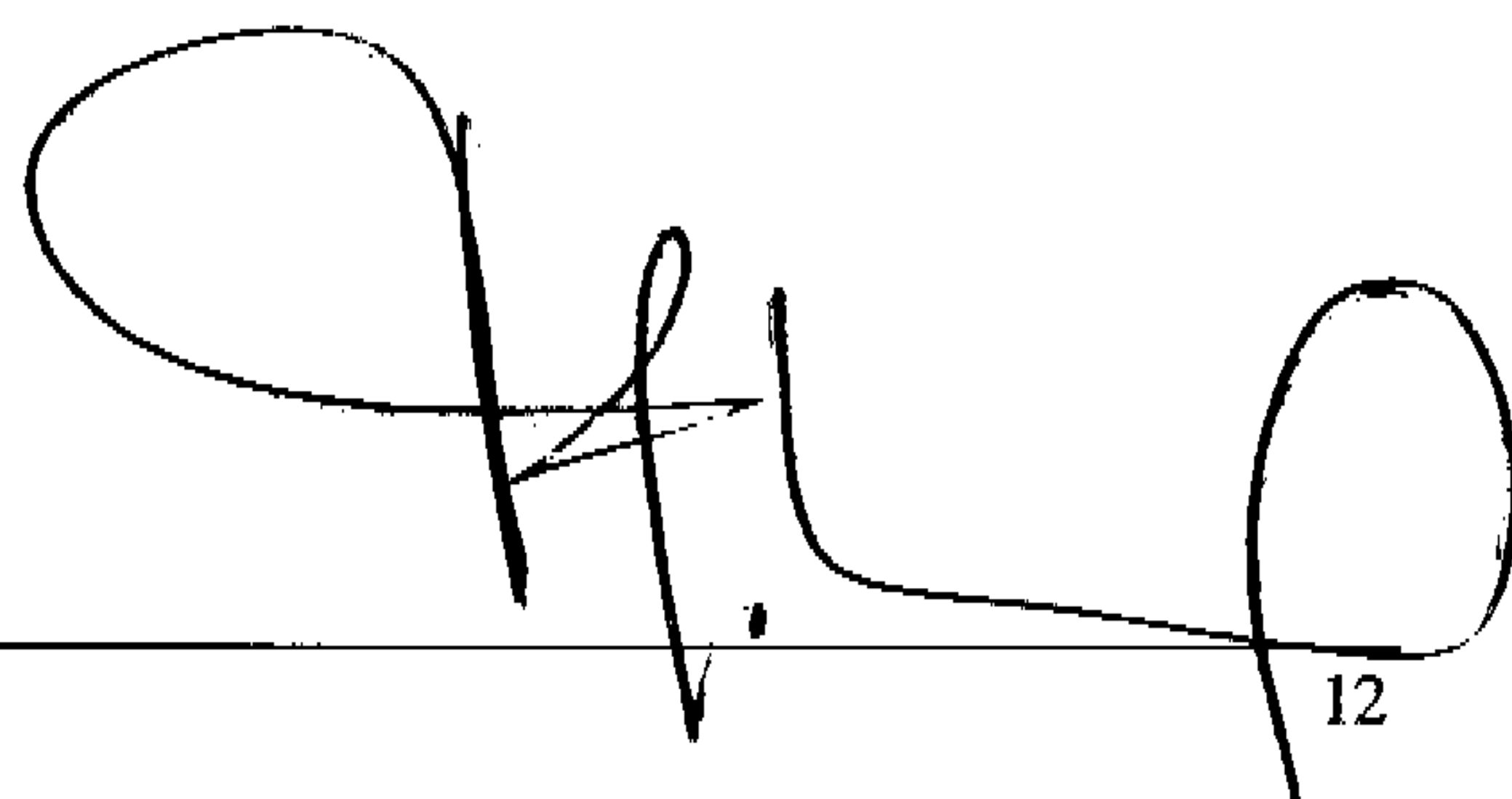
Tipo de inmovilizado	Localización	Saldo a 31/12/2006
Plazas de garaje	Madrid	216
Nave industrial	Culleredo, La Coruña	1.159
Nave industrial	Arteixo, La Coruña	1.256
Geriátrico	Palma de Mallorca	6.735
Apartahotel	León	3.402
Aparcamiento	Palma de Mallorca	3.125
Campo de Golf	Aranjuez	5.302
Of. Ventas	Málaga	19
Campo de Golf	Ayamonte	6.579
Casa club	Ayamonte	497
Total		28.290

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

Tipo de inmovilizado			Saldo a 31/12/2006
	Solar	Construcción	
Inmuebles para arrendamiento	2.584	25.705	28.290
Inmuebles para uso propio	1.509	5.765	7.274
Total			35.564

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es:

Tipo de inmovilizado	Valor Neto
Instalaciones técnicas y maquinaria	698
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	830
Otro inmovilizado	7.816
Total	9.344



8. - INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2006 han sido los siguientes:

miles de €

Inmovilizado financiero	Saldo a	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo a
	31/12/2005				31/12/2006
Participaciones en empresas del grupo	132.997	16.090	(413)		148.674
Créditos a empresas del grupo	21.000	110.840	--	--	131.840
Participaciones en empresas asociadas	90.232	3	(19.944)	--	70.291
Cartera de valores a largo plazo	26.519	--	--	--	26.519
Otros créditos	256	257	(53)	4.295	4.755
Depositos y fianzas constit. a largo plazo	813	260	--	--	1.073
Administraciones Públicas	17.483	--	(1.140)	--	16.343
Total Coste	289.300	127.450	(21.550)	4.295	399.495
Provisiones	(51.293)	(7.750)	--	--	(59.043)
Valor neto	238.007	119.700	(21.550)	4.295	340.452

Participaciones en empresas del grupo y asociadas.

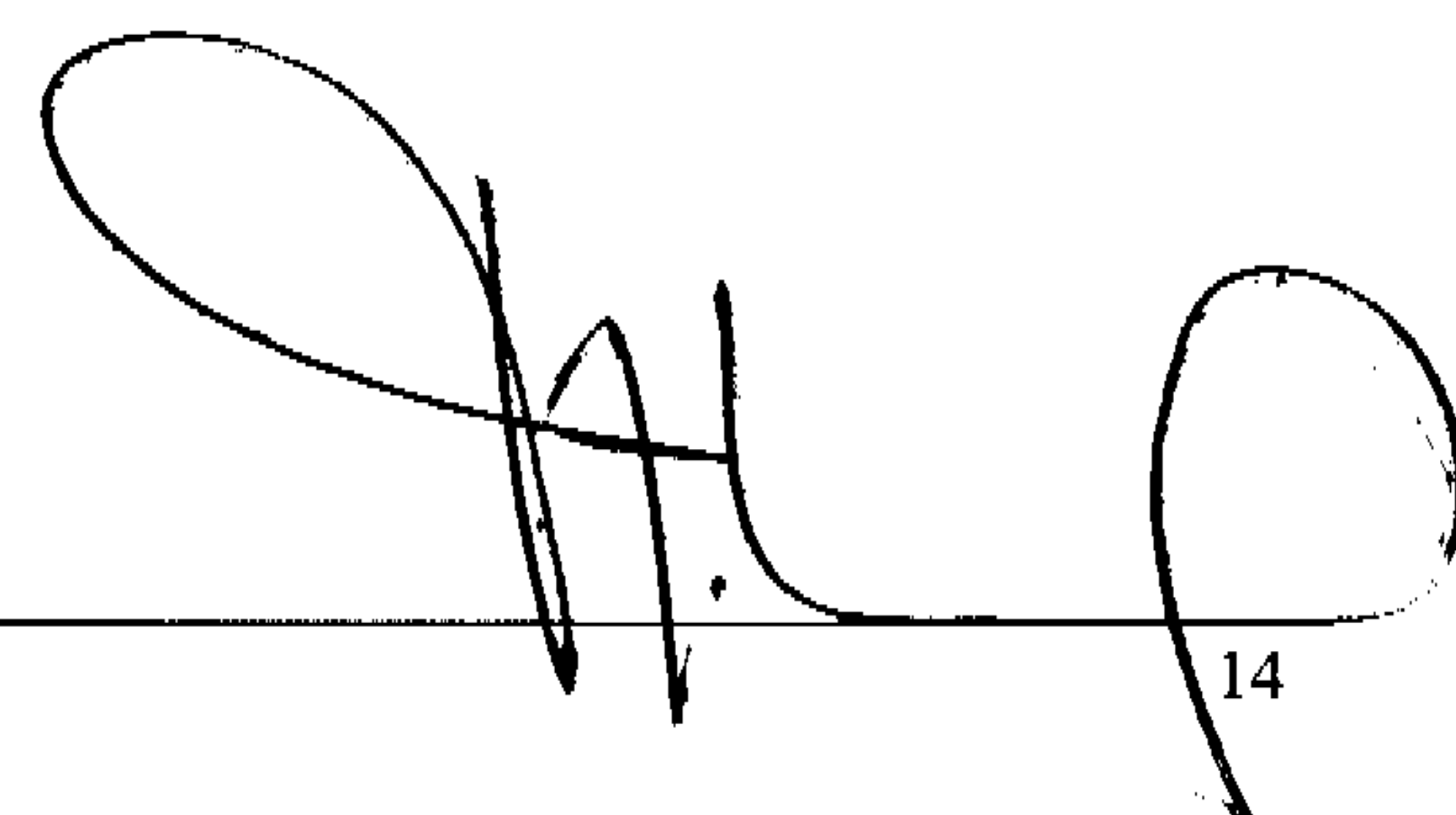
miles de €

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	--	1.830	--	1.016	(31)
Casino de Badaguanas, S.A.	100,00	--	1.202	--	1.202	(28)
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	60,00	--	36	--	60	(11)
Choapa, S.A.	100,00	--	20.069	--	1.340	13
Confías Home, S.L.	100,00	--	60	--	52	(12)
Construmar SAS	99,60	--	60	--	60	--
Edificios del Noroeste, S.A.	26,00	32,06	625	(553)	249	(4)
Enera Energía, S.L.	99,97	--	3	--	4	(5)
Eurogalia, S.L. (Subgrupo)	100,00	--	480	(480)	(48.183)	(6.258)
Fadesa Brasil Empreendimentos LTDA	99,90	--	50	--	50	--
Fadesa Bulgaria EOOD	100,00	--	1.004	--	1.004	--
Fadesa Canarias, S.L.	100,00	--	320	--	377	549
Fadesa Cesko, s.r.o.	100,00	--	9	(248)	2	(248)
Fadesa Deutschland GMBH I GR	100,00	--	25	--	25	--
Fadesa Hungaria RT	100,00	--	676	--	389	1.193
Fadesa Ireland Limited	100,00	--	4	--	4	--
Fadesa Polska, SP Z.O.O.	99,90	--	848	--	503	(97)
Fadesa Prokom Polska, SP.ZOO	51,00	--	2.177	--	3.803	(1.361)
Fadesa Sverige AB	100,00	--	12	--	12	--
Fadesa Slovensko, S.R.O.	100,00	--	5	--	5	--
Fadesa UK Limited	100,00	--	--	--	--	(1.077)
Fadesa Village Resort, S.L.	100,00	--	60	--	60	(115)
Golf de Aranjuez, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	83,50	--	10.435	--	15.304	(73)
Groupe Fadesa Maroc, S.A. (Subgrupo)	99,60	--	96	(200)	17.637	32.552
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	100,00	--	1.500	--	1.500	(187)

Empresas del grupo	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Hotel Campos de Guadalmina, S.L	83,50	--	9.493	--	14.462	(1.194)
Hotel de Badaguas, S.L.	83,50	--	4.070	--	7.197	(284)
Hotel de Isla Cristina, S.L.	58,17	25,33	8.346	--	14.403	(392)
Hotel el Toyo, S.L.	83,50	--	8.773	--	13.481	(640)
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	27	(1)
Hotel Med-Azur, S.A.	99,60	--	27	--	27	(1)
Hotel Sable D'or Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	27	(1)
Inmobiliaria Fadesamex SA de CV	100,00	--	50	--	50	(2.723)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00	--	798	(646)	115	--
Lamps, S.A.	100,00	--	1.427	--	119	--
Monteagraria 2006. S.L.	100,00	--	4	--	4	(4)
Miño Golf, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Obralar, S.L.	100,00	--	8.379	--	61.978	11.691
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	66,96	--	97	(1)	400	--
Promotora Club Social Torrelago, S.A	85,18	--	2.375	(301)	3.187	360
Residences Touristiques Isly, S.A.	99,60	--	28	--	27	(1)
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L	100,00	--	793	--	985	(1)
SC Fadesa R SRL	100,00	--	10	--	10	(40)
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	99,60	--	27	--	27	(1)
Societe Financiere Rive Gauche Groupe Fadesa	100,00	--	16.318	--	(614)	641
Sotoverde Golf, S.L.	100,00	--	4	--	4	--
Termas de Villalba, S.L.	51,00	--	31	--	60	(15)
TR-2, S.A	100,00	--	2.103	--	142	--
Fadesa Portugal, S.A.	100,00	--	10.195	(407)	(3.187)	(460)
Urbanización de Peñaroja en Pego, S.L.	100,00	--	36	--	25	--
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	100,00	--	3.510	--	6.202	4.131
Vall Fosca Interllacs, S.A.	100,00	--	30.000	--	12.944	1.706
Total			148.674	(2.961)	128.591	37.571

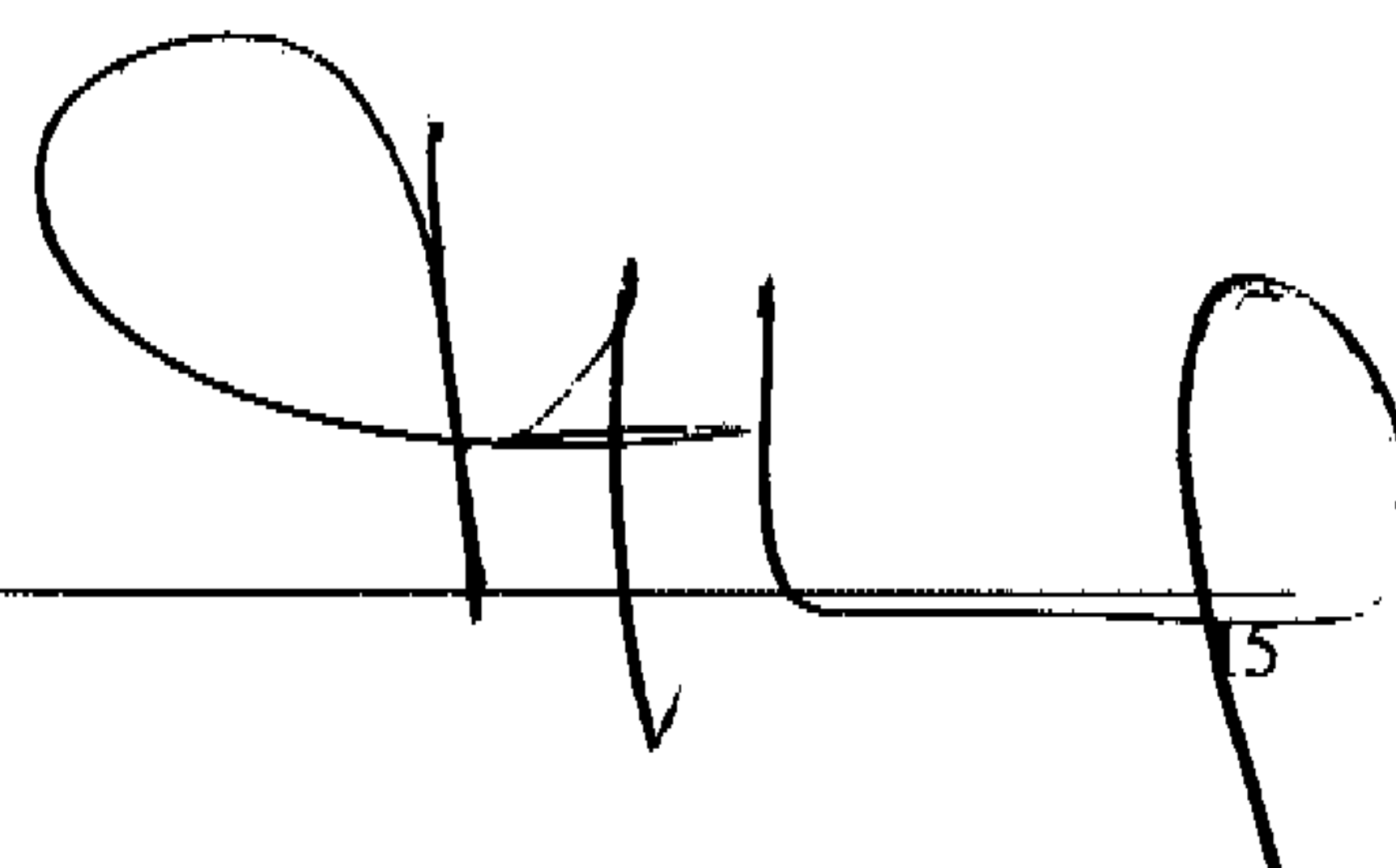
miles de €

Empresas asociadas	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria S.A. U.T.E.	50,00	--	3	--	6	(7)
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	48,00	--	38.918	--	(95)	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	50,00	--	6.000	--	11.597	(75)
Guadalmina Golf, S.A.	36,52	--	4.002	--	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	--	43.246	(523)
Remobar, S.L.	48,80	--	7	(7)	15	--
Total			70.291	(14)	87.855	(559)



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	Explotación casino
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	Madrid	Sin actividad
Choapa, S.A.	Madrid	Sin actividad
Confías Home, S.L.	A Coruña	Prestación de servicios inmobiliarios
Construmar SAS	París	Sin actividad
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 Brasil Empreendimentos LTDA	Sao Paulo / Brasil	Sin actividad
Fadesa Bulgaria EOOD	Sofía / Bulgaria	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Cesko, s.r.o.	Praga / Chequia	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Deutschland GMBH I GR	Frankfurt / Alemania	Comercialización de productos inmobiliarios
Fadesa Hungaria RT	Budapest / Hungría	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Ireland Limited	Dublín / Irlanda	Comercialización de productos inmobiliarios
Fadesa Polska, SP Z.O.O.	Varsovia / Polonia	Sin actividad
Fadesa Prokom Polska, SP.ZOO	Varsovia / Polonia	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Sverigc AB	Goteborg / Suecia	Comercialización de productos inmobiliarios
Fadesa Slovensko, S.R.O.	Bratislava / Eslovaquia	Sin actividad
Fadesa UK Limited	Reino Unido	Comercialización de productos inmobiliarios
Fadesa Village Resort, S.L.	A Coruña	Gestión de viviendas turísticas
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. (Subgrupo)	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 Fadesamcx SA de CV	México	Promoción inmobiliaria para venta
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Lamps, S.A.	Sevilla	Explotación de establecimiento hotelero (*)
Monteagraria 2006. S.L.	Sevilla	Actividad agrícola
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
SC Fadesa R SRL	Bucarest	Promoción inmobiliaria para const y venta
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Societe Financiere Rive Gauche Groupe Fadesa	Montparnasse / Francia	Promoción inmobiliaria para venta
Sotoverde Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)
Termas de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación hotelera
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
Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria S.A. U.T.E.	Inmobiliaria, S.A UTE	Desarrollo proyecto en Tanger
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 figuran dos préstamos participativos otorgados a Eurogalia, S.L, de 30.000 y 20.000 miles de euros. En ambos casos la remuneración está fijada en dos conceptos variables:

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

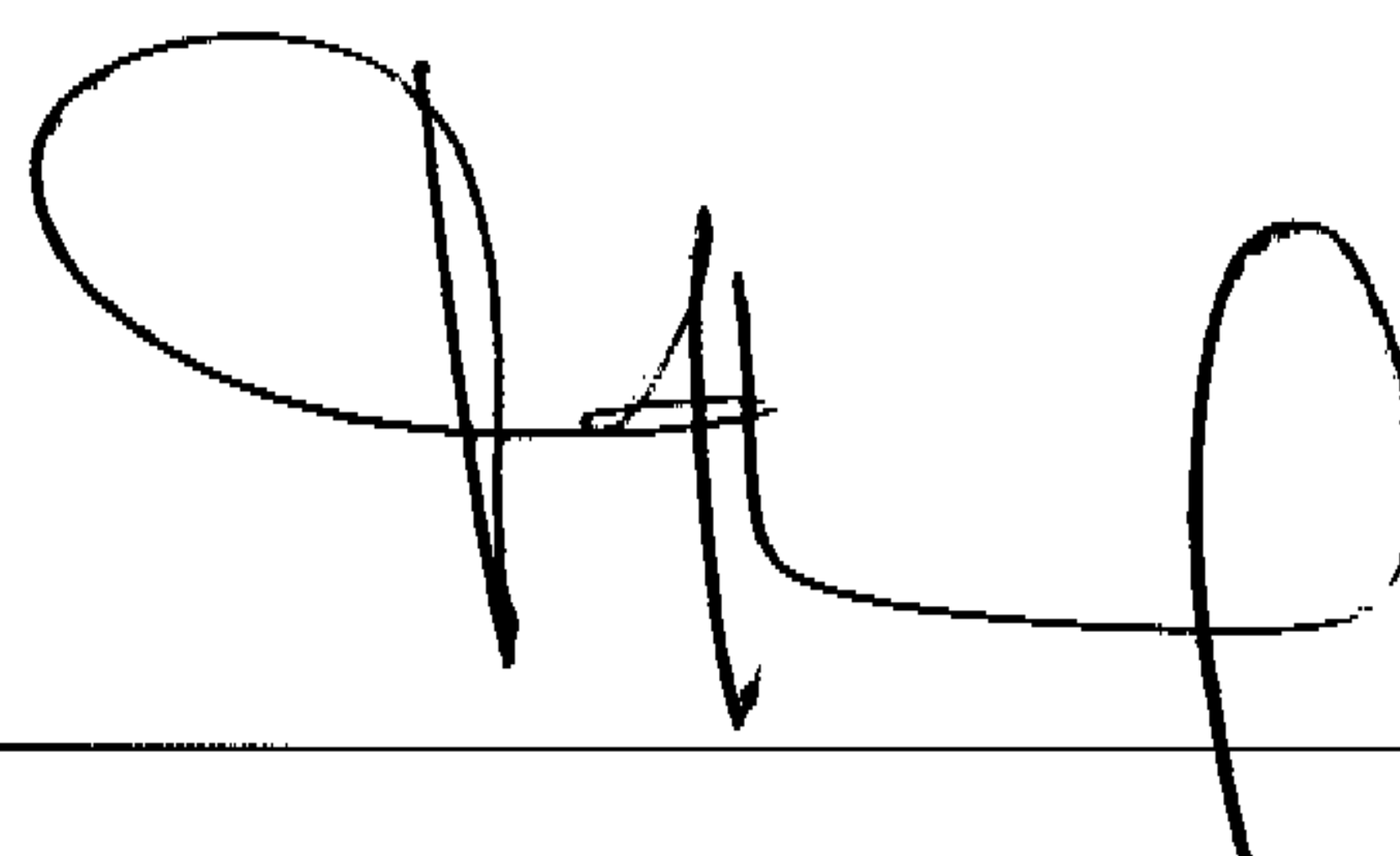
Para hacer frente a posibles pérdidas derivadas de la situación patrimonial del Subgrupo Eurogalia figura registrada una provisión sobre estos préstamos de 29.702 miles de euros.

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.
- El importe registrado en "Otros créditos" corresponde fundamentalmente a dos créditos subordinados de 2.045 y 1.900 miles de euros respectivamente concedidos a Parque Temático de Madrid cuyos vencimientos, en ambos casos, son el 23 de enero de 2008.

9. - GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2006 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos a distribuir	
Saldo a 31/12/05	1.909
Adiciones	590
Retiros	(444)
Saldo a 31/12/2006	2.055

10. - EXISTENCIAS

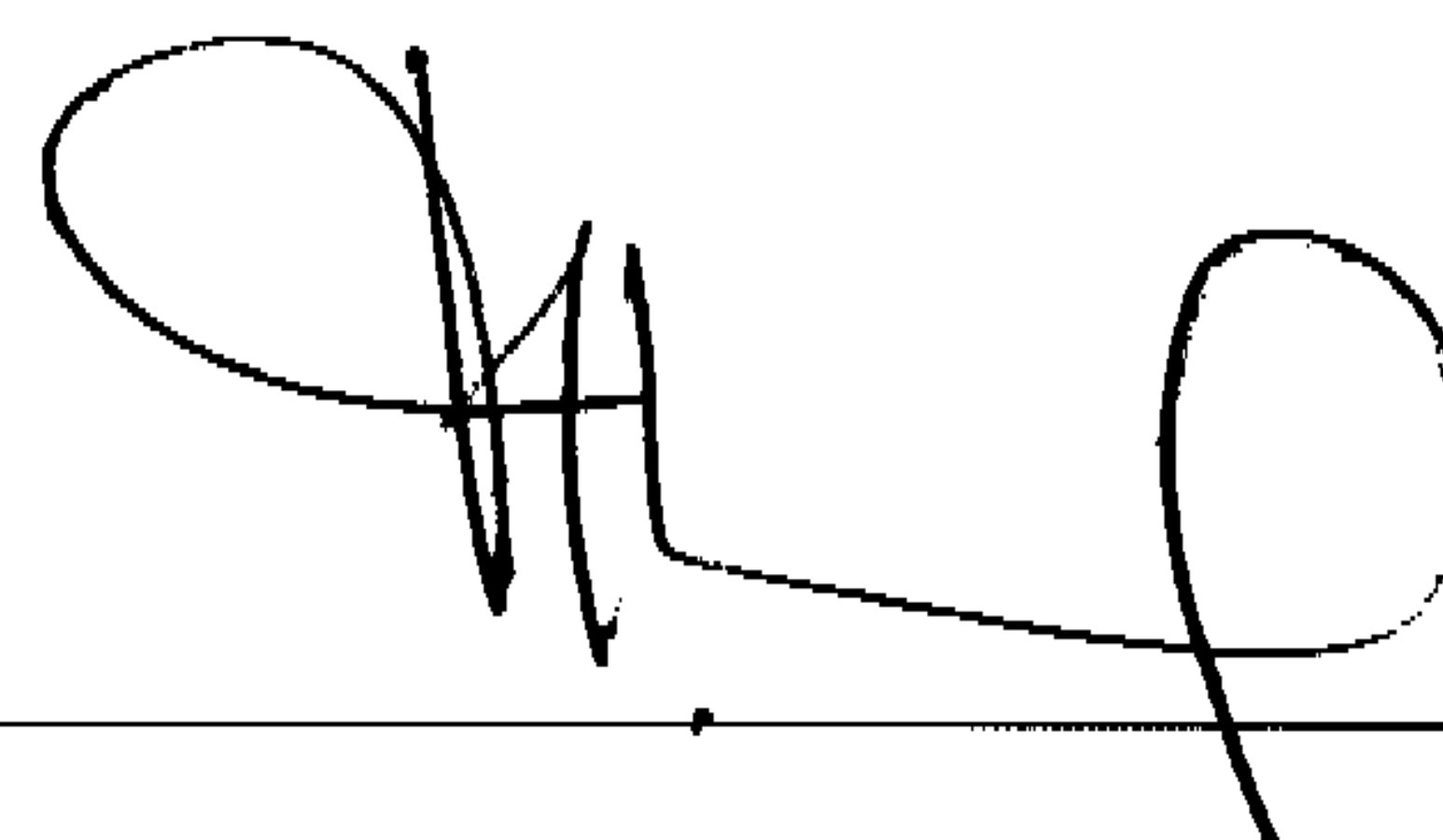
La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006 era la siguiente:

Existencias	<i>miles de €</i>		
	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	1.235.646	--	1.235.646
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	410.670	14.553	425.223
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	421.388	5.100	426.488
Obras en curso de construcción de ciclo corto	20.799	--	20.799
Edificios construidos	160.301	2.871	163.172
Anticipos	6.409	--	6.409
Valor neto	2.255.214	22.524	2.277.738

Otra información.

El valor de las existencias registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 57.795 miles de euros, de los que 33.275 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2006.

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



Al cierre del ejercicio 2006 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 355.615 miles de euros. De dicho valor, 1.930 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 1.697.151 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	31/12/2005	Adiciones	Traspasos	31/12/2006
Créditos a empresas del grupo	112.532	238.237	--	350.770
Créditos a empresas asociadas/puestas en e	--	1.799	--	1.799
Cartera de valores a c/p	74	6.000	--	6.074
Otros créditos	2.605	1.900	(4.295)	209
Depósitos constituidos a corto plazo	1.344	4.470	--	5.814
Valor neto	116.555	252.406	(4.295)	364.666

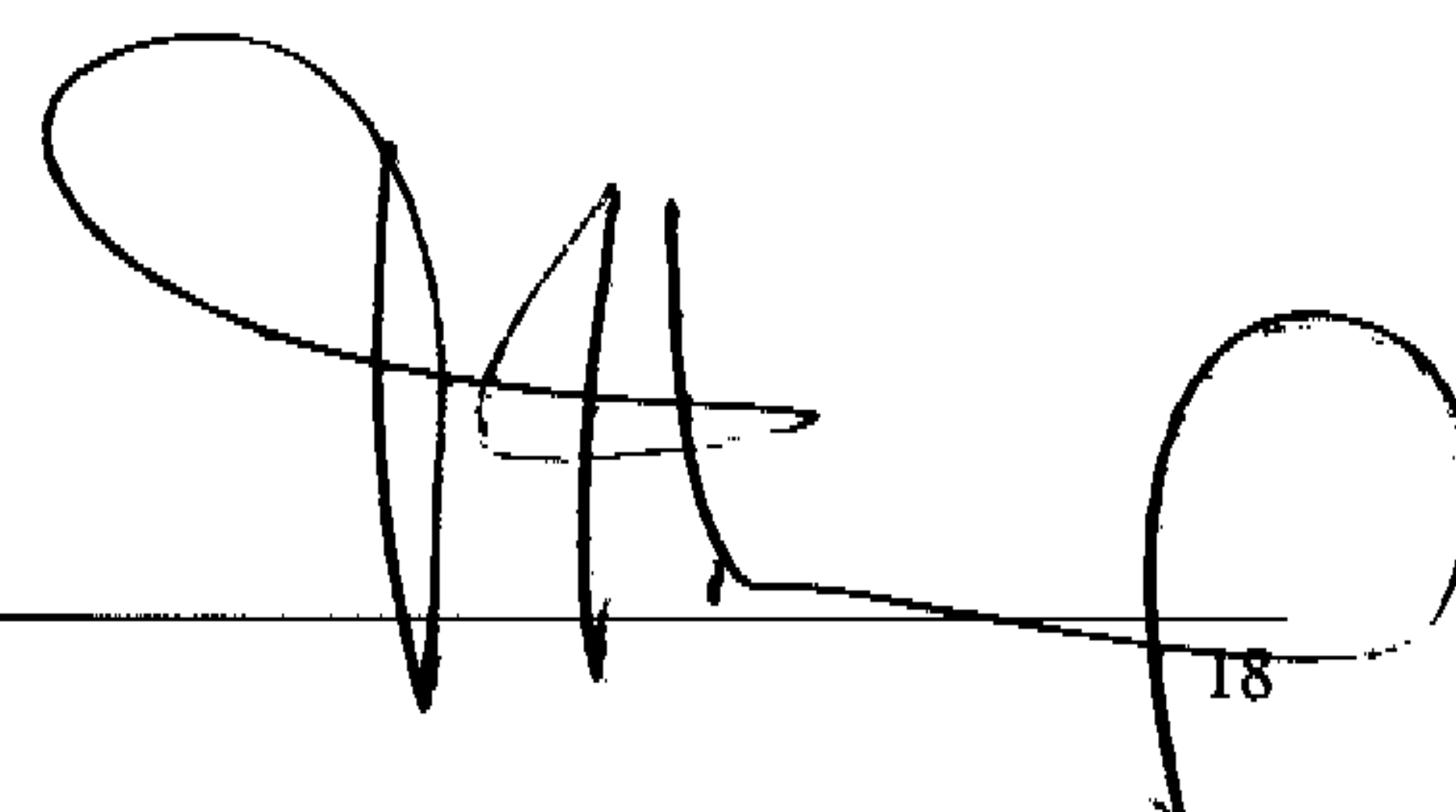
Las adiciones registradas en "Créditos a empresas del Grupo" corresponden a financiación realizada a dichas sociedades derivada del aumento de sus actividades.

12. - ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2006 la Sociedad ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:

	<i>miles de €</i>	
Acciones	Nº títulos	Valor
Saldo a 31/12/2005	461.732	2.058
Adquisiciones	2.767.784	74.569
Ventas	(3.229.516)	(87.498)
Provisión	--	10.871
Saldo a 31/12/2006	--	--

El resultado neto obtenido por las transacciones con acciones propias ha ascendido a un beneficio de 4.969 miles de euros.



13. - FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2006 ha sido el siguiente:

	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	Dividendos	Resultado del ejercicio
Fondos propios					
Saldo a 31.12.2005	11.222	67.866	250.180	--	150.944
Distribución de beneficio 2005	--	--	104.933	46.011	(150.944)
Provisión por acciones propias	--	--	10.871	--	--
Ampliación de capital	109	29.218	--	--	--
Beneficio ejercicio 2006	--	--	--	--	123.411
Saldo a 31.12.2006	11.331	97.085	365.984	46.011	123.411

A 31 de diciembre de 2006 la distribución de las reservas de la compañía era la siguiente:

Reservas	Saldo a 31/12/2005	Adiciones	Bajas	Saldo a 31/12/2006
Reserva legal	2.227	--	--	2.227
Reserva para acciones propias	2.058	--	(2.058)	--
Reserva voluntaria	222.100	115.852	--	337.952
Otras reservas: RIC	18.483	2.010	--	20.493
Reserva de fusión	5.312	--	--	5.312
Total	250.180	117.862	(2.058)	365.984

Capital social.

Con fecha 9 de mayo de 2006 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 39.108.853,31 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 (31 de mayo de 2006), 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 26,75 euros por acción.

La ampliación aprobada según el párrafo anterior, fue declarada suscrita incompletamente y, en consecuencia, aumentado en 1.092.273 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 2006, está representado por 113.312.799 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., Frieira Gestión de Inversiones, S.L. e IAGA Gestión de Inversiones, S.L. con una participación directa del 23,36%, 10,09 % y 21,16%, 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 58,175 % del capital social de la compañía.

Prima de emisión.

La prima de emisión es de libre disposición y asciende a 97.085 miles de euros.

Reserva legal.

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

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

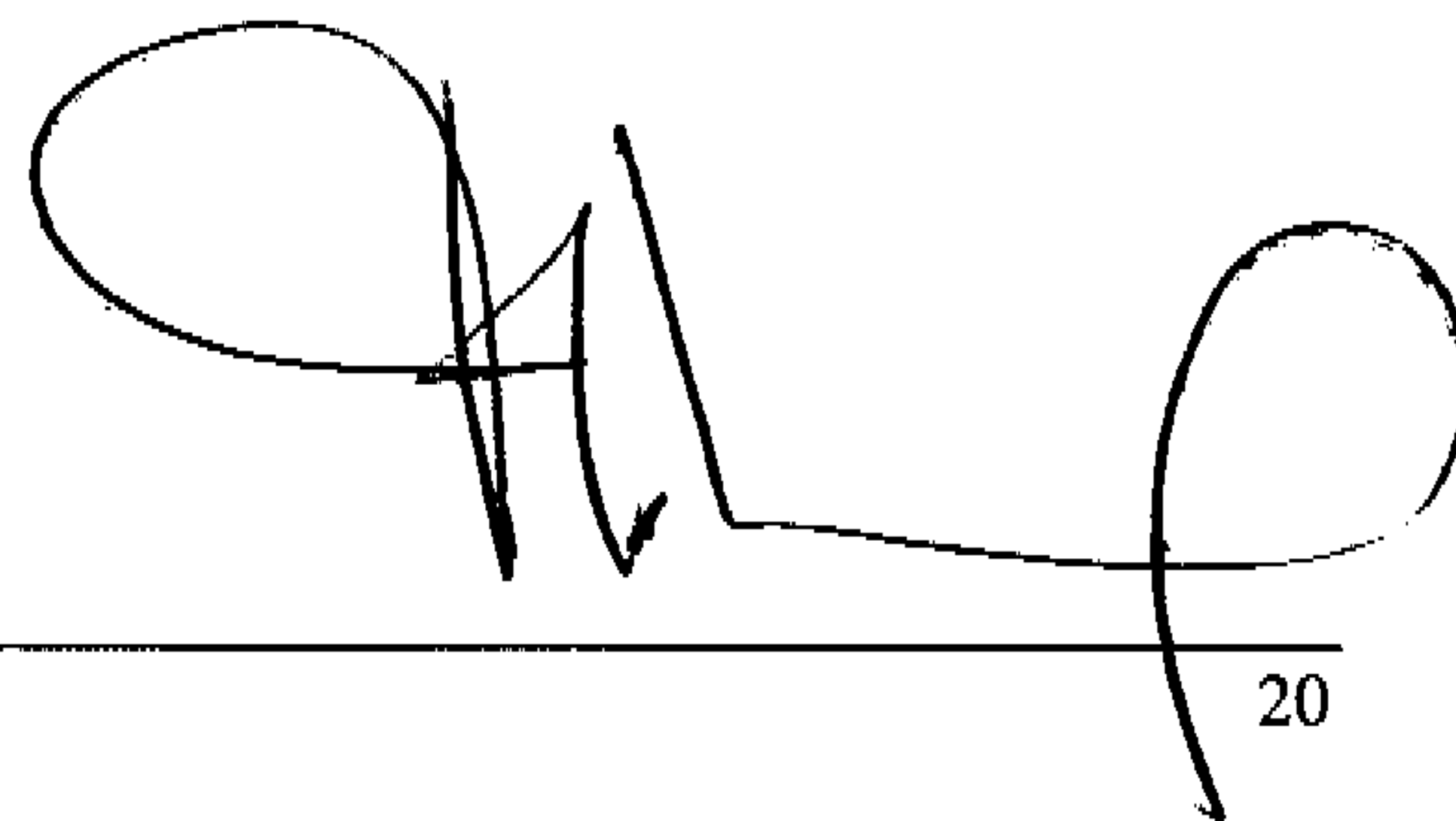
Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

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 20.493 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 2006 ha sido el siguiente:

Ingresos a distribuir	Saldo a			Saldo a
	31/12/2005	Adiciones	Retiros	31/12/2006
Subvenciones de capital	514	—	(167)	347
Otros ingresos a distribuir	900	35	(428)	507
Total	1.414	35	(595)	854

“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 2006 ha sido el siguiente:

Provisiones para riesgos y gastos	Saldo a			Saldo a
	31/12/2005	Adiciones	Retiros	31/12/2006
Provisiones para impuestos	12.289	5.922	(4.482)	13.729
Otras provisiones				
- Para litigios	6.799	1.700	—	8.499
- Responsabilidades emp. Grupo	4.157	—	—	4.157
Total	23.245	7.622	(4.482)	26.385

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

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

Deudas con entidades de crédito y otras	Largo plazo		Corto plazo	Disponibles
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	560		11.283	17.155
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	199.701		273.566	385.202
Otros préstamos hipotecarios	5.093		935	—
Pólizas de crédito	281.282		677.256	107.963
Préstamos	43.598		37.534	—
Deudas por efectos descontados	—		77.031	74.688
Deudas por leasing	11.334		2.604	—
Intereses devengados no vencidos	—		6.451	—
Total	541.567		1.086.659	585.008

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 2006, por 485.110 miles de euros, corresponde a la parte dispuesta de un total de 887.467 miles de euros formalizados.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 16.537 miles de euros de las cuales 819 miles de euros corresponden a viviendas protegidas y 15.718 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:

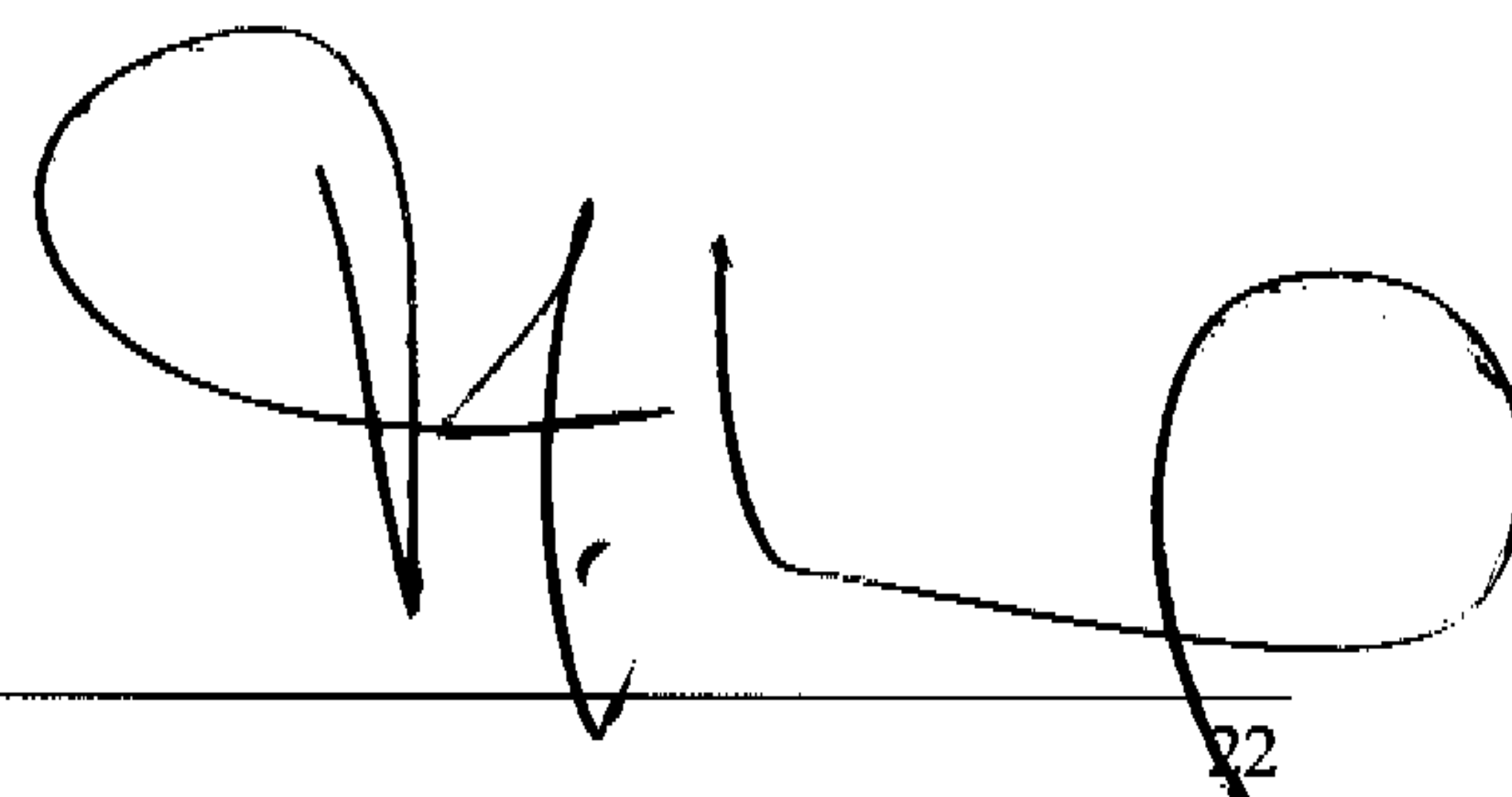
- 1) Que a 31 de diciembre de 2006 existan compromisos firmes de venta, es decir, que ya se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

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>
	2008	2009	2010	2011	2012 y sig.	Total
Préstamos y créditos	295.255	29.625	--	--	--	324.879
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	34	254	397	410	10.760	11.854
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	7.565	12.597	17.053	17.798	416.209	471.223
Otros préstamos hipotecarios	972	989	1.006	664	1.462	5.093
Leasing	2.388	2.385	2.385	2.385	1.792	11.334
Total	306.214	45.849	20.841	21.256	430.223	824.383

El tipo de interés medio de las deudas a largo plazo fue del 3,51%

A 31 de diciembre de 2006, 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 77.031 miles de euros. El importe de los efectos descontados durante el ejercicio ascendió a 148.326 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 476.722 miles de euros, corresponde a deudas por adquisición de suelo, teniendo el siguiente vencimiento:

Año	Valor
2008	191.850
2009	96.276
2010	31.464
2011	23.064
2012	134.068
Total	476.722

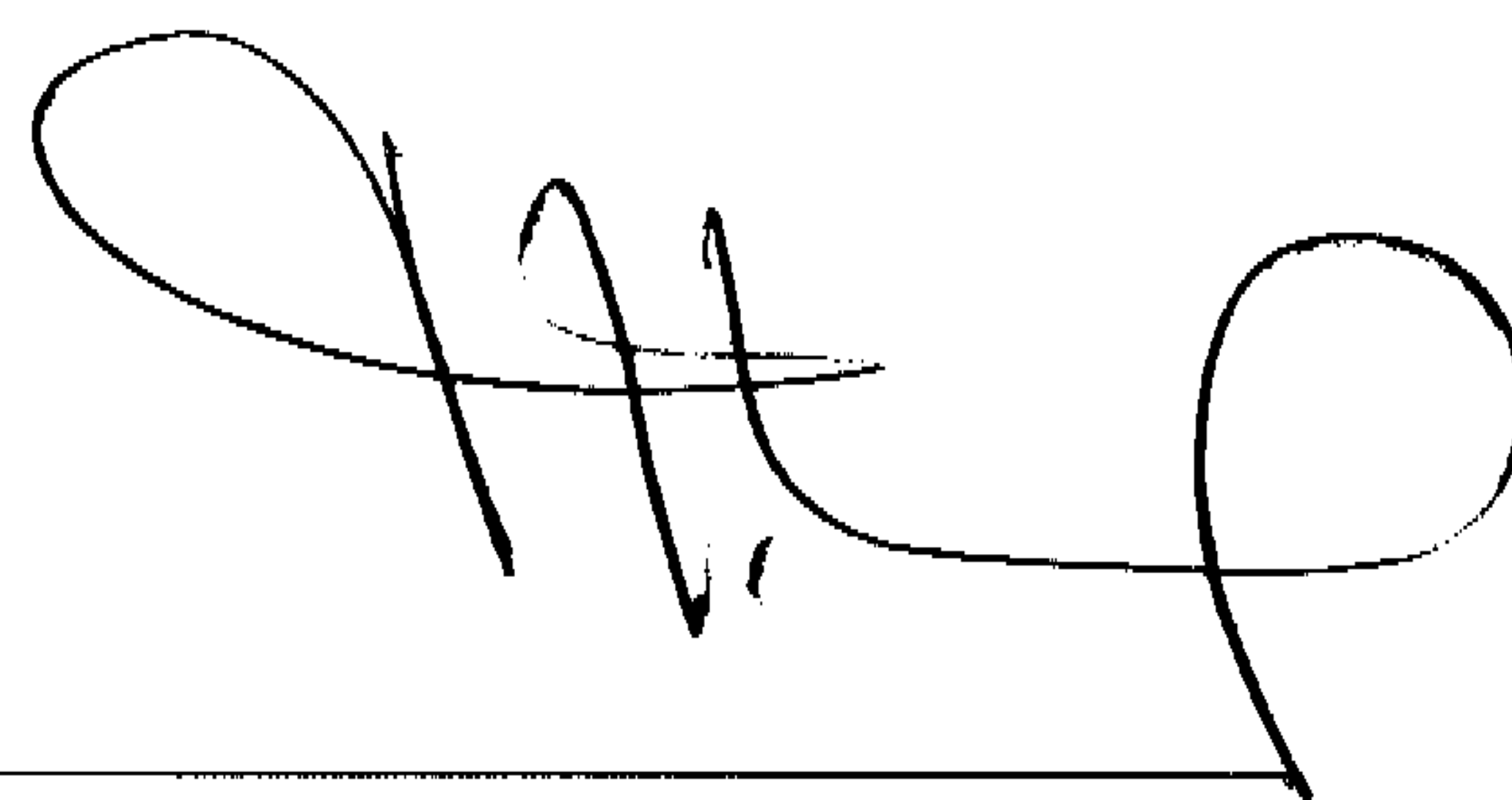
De los anticipos de clientes registrados en el balance de situación por importe de 382.213 miles de euros, 172.175 miles de euros corresponden a anticipos en efectivo y el resto en efectos comerciales.

Del saldo registrado al cierre del ejercicio en acreedores comerciales, tanto a corto como largo plazo, por importe total de 1.302.093 miles de euros, 247.990 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 2008.

El epígrafe "Administraciones Públicas a largo plazo", por importe de 8.190 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.

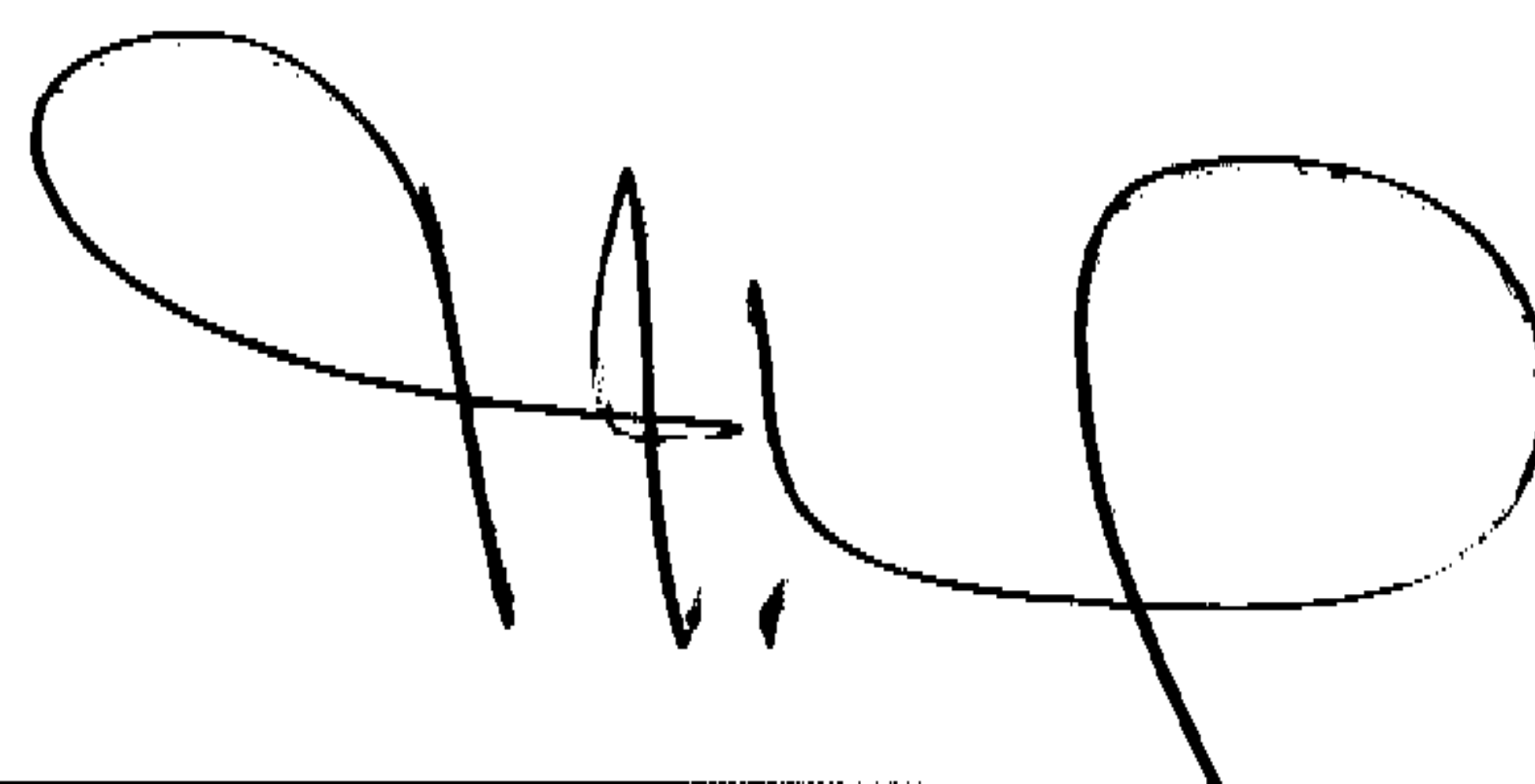
La actividad de la Sociedad, realizada en todo el territorio nacional por importe de 1.060.481 miles de euros. Se divide en función del uso final de los bienes y su tipología de la siguiente manera:

	<i>miles de €</i>
Cifra de negocios	
Venta de viviendas unifamiliares libres	393.811
Venta de viviendas colectivas libres	318.481
Venta de viviendas protegidas	59.959
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación residencial	17.701
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación no residencial	30.469
Venta de terrenos y solares	217.915
Obra ejecutada pendiente de certificar	4.059
Ingresos de mejoras en viviendas	3.084
Ingresos por arrendamientos	1.975
Ingresos por servicios prestados	13.027
Total	1.060.481

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	587.344
Certificaciones de obra y servicios de terceros	347.175
Compras otros aprovisionamientos	246
Variación de terrenos y solares	(301.546)
Total	633.219



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	52.642
Cargas sociales	11.512
Total	64.154

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

Número medio de empleados.

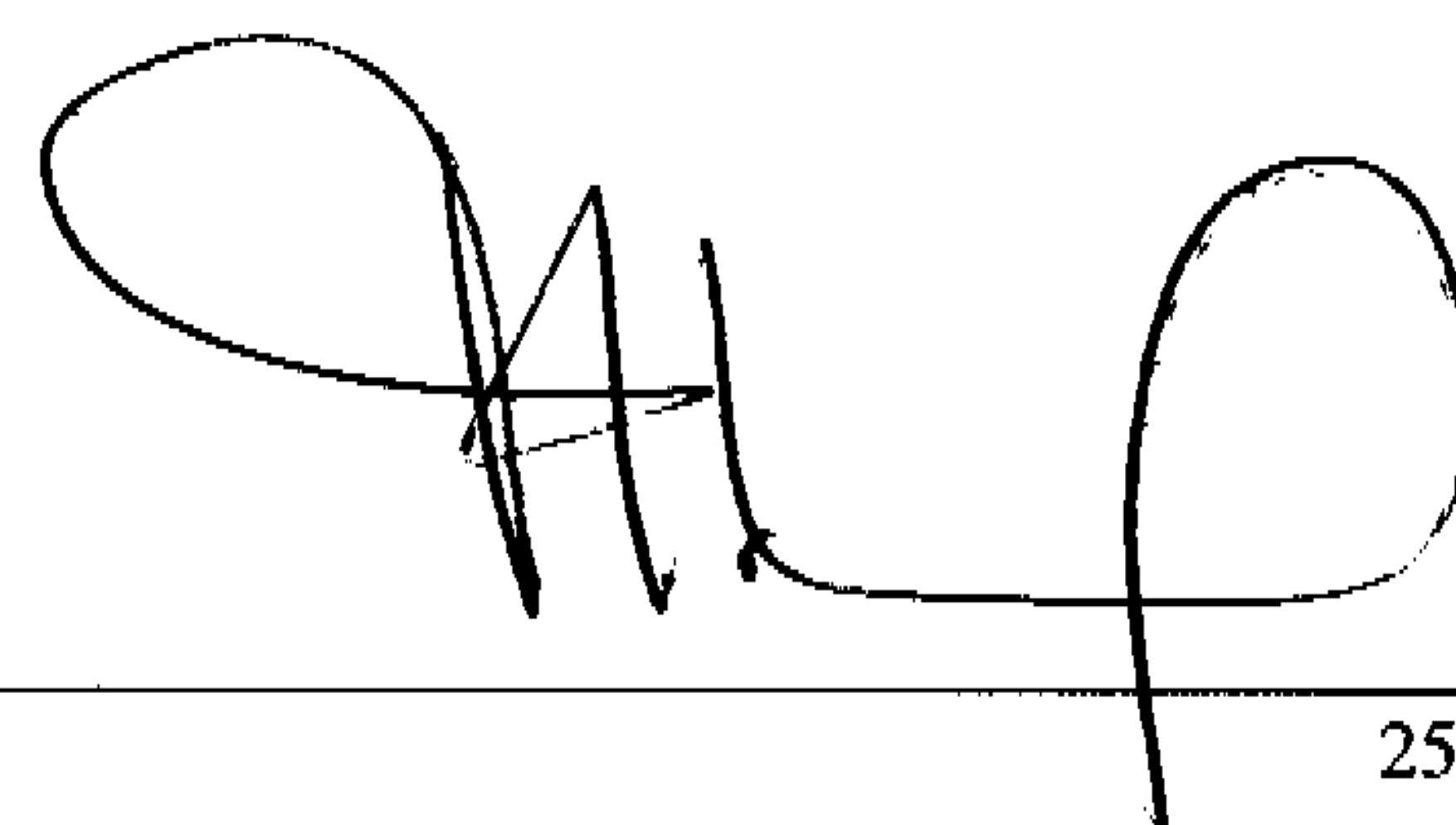
Durante 2006 el número medio de personas empleadas de la Sociedad distribuido por categorías fue el siguiente:

Categoría	Número
Dirección	39
Técnicos titulados	496
Administrativos	203
Comerciales	199
Operarios subalternos	328
Total	1.265

Variación de provisiones de tráfico.

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

Provisiones	<i>miles de €</i>		
	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para incobrables	382	--	382
Otras provisiones de tráfico	72.198	(60.712)	11.486
Total	72.580	(60.712)	11.868



Transacciones con empresas del grupo y asociadas.

Durante el ejercicio 2006, la Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con empresas del grupo y asociadas:

	<i>miles de €</i>
Concepto	
Certificaciones de obra ejecutada	45.354
Adquisiciones de obra	12.328
Servicios recibidos	1.608
Servicios prestados	12.403
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	592
Gastos para arrendamientos de inmuebles	627
Ingresos financieros	12.267
Gastos financieros	120

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

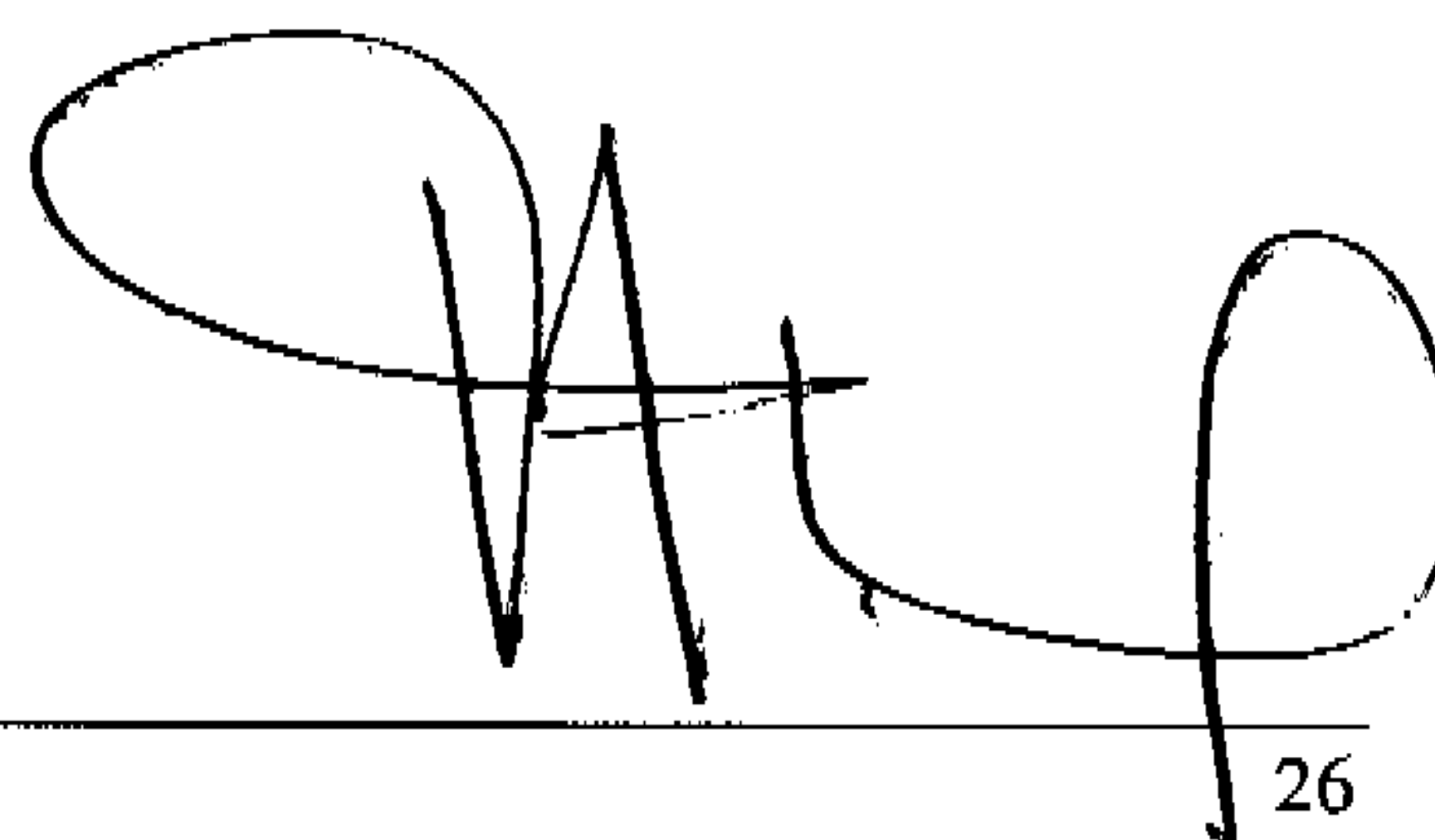
Ingresos y gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores.

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

	<i>miles de €</i>	
Concepto	Ingresos	Gastos
Exceso de provisión de facturas ptes.	--	(94)
Provisión de construcción	--	1.700
Sanciones e indemnizaciones	229	222
Indemnización a clientes	--	4.443
Gastos relacionados con OPA (nota 1.2)	--	86.606
Impuestos	12	--
Otros	685	335
Total	926	93.212

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 2006 son las siguientes:
- Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad dominante; y como sociedades dependientes:

<u>Sociedades dependientes</u>	
Aplistone, S.L.	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Arco Iris Gestión, S.L.	Hotel Isla Cristina, S.L.
Baranda Azul, S.A.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
Casino de Badaguas, S.A.	Lamps, S.A
Centro Logístico del Transporte de Culleredo, S.A.U	Monteagraria 2006, S. L.
Confias Home, S.L.	Miño Golf, S.L.
Enera Energía, S.L.	Obralar, S.L.
Eurogalia, S.L.U.	Pinturas Meldorf, S.A.U.
Fadesa Canarias, S.L.U.	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.U.
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	Servicios Energéticos Residenciales, S.L.
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.U.
Hotel Fuerteventura Golf, S.L.	Vall Fosca-Interllacs, S.A.
Hotel Fuerteventura Mar, 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:

<u>Concepto</u>	<i>miles de €</i>	
	<u>Situación Contable</u>	<u>Situación Fiscal</u>
Resultado contable antes del Impuesto sobre Sociedades	205.739	205.739
Diferencias permanentes positivas	42.617	42.617
Resultado contable ajustado / Base imponible	248.356	248.356
Cuota al 35%	86.925	86.925
Deducciones en la cuota y bonificaciones:		
- Reinversión	(155)	(155)
Regularización I.S 2005	(3.907)	(3.907)
Adaptación tipo impositivo	(535)	
Diferencias temporales (efecto impositivo)	--	--
Gasto por impuesto	82.328	
Impuesto a pagar antes de retenciones y pagos a cuenta		82.863

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 2006 un saldo neto deudor de 6.934 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 3.067 y 2.224 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.

Durante el ejercicio 2003 finalizó para la Sociedad la inspección fiscal de los ejercicios 1996, 1997 y 1998, por el Impuesto sobre Sociedades y 1997 y 1998 por IVA e IRPF. Dicha inspección afectó también a los ejercicios 1997 y 1998 del Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida en 1999.

Se firmaron actas de conformidad por un valor de 783 miles de euros. La parte que se firmó en disconformidad asciende a 4.799 miles de euros y un importe a devolver de 206 miles de euros, correspondiendo la deuda tributaria fundamentalmente al Impuesto sobre Sociedades en lo relativo a discrepancias en relación con el criterio de imputación de costes.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en las actas de inspección firmadas en disconformidad ha sido provisionada 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 previsto acreditar en la liquidación del Impuesto por Sociedades del ejercicio 2006 deducciones en la cuota íntegra de dicho impuesto por importe de 155 miles de euros, correspondiente a deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en el ejercicio 2006. La reinversión mencionada ha sido realizada durante el ejercicio 2006 y el importe de las rentas acogidas a la deducción es de 774 miles de euros.

Asimismo, y en virtud de la legislación fiscal vigente, la renta acogida a la deducción por reinversión asciende a 5.680 miles de euros en 2003, 8.378 miles de euros en 2004 y 2.051 miles de euros en 2005, siendo las deducciones de 1.136, 1.675, y 410 miles de euros respectivamente. Las reinversiones se realizaron en cada uno de los referidos ejercicios.

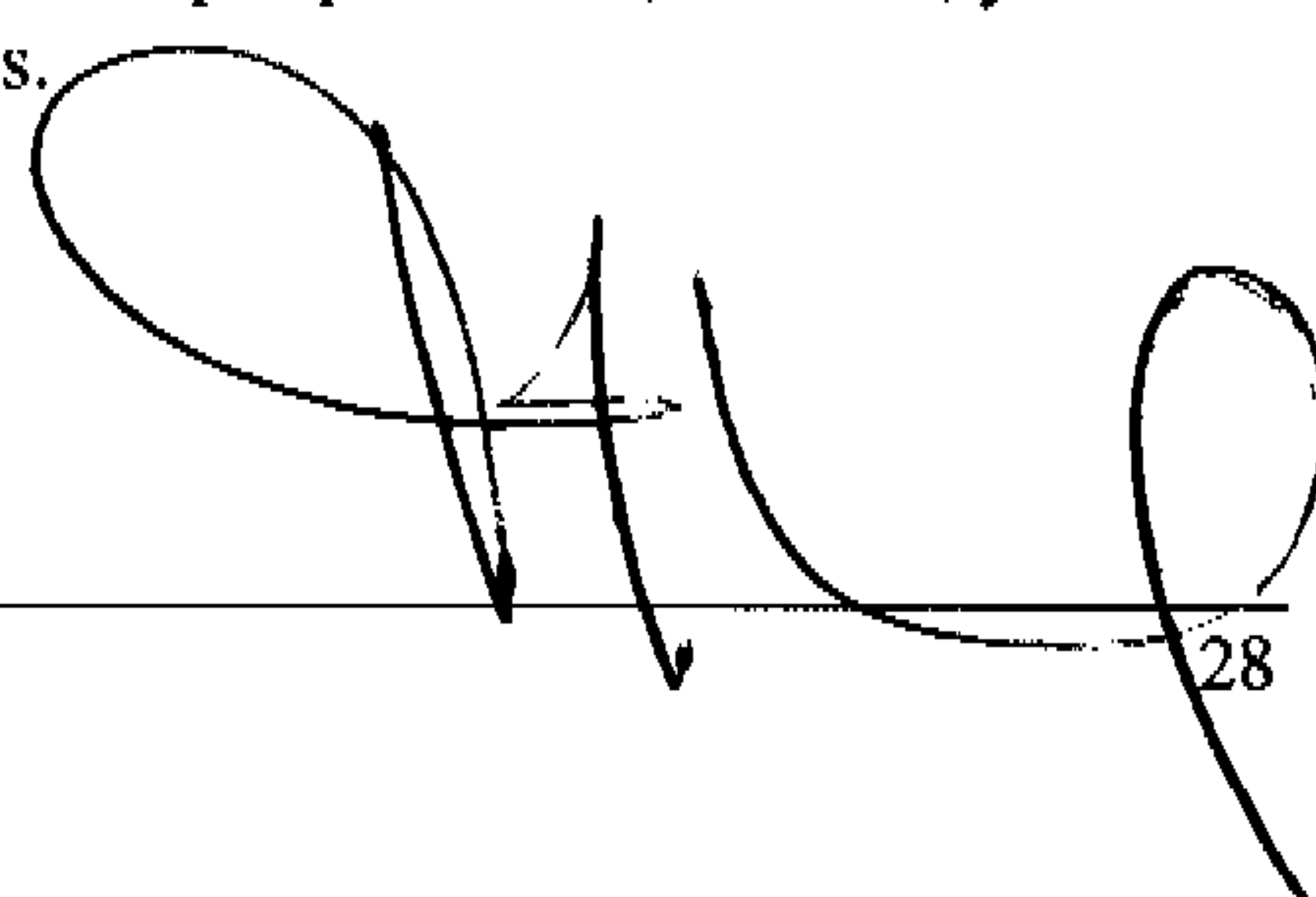
En relación con los beneficios de la Ley 19/1994 (de modificación del Régimen Económico y Fiscal de Canarias), relativa a la dotación a la "Reserva para Inversiones en territorio Canario", los compromisos de materialización de la mencionada reserva que vencían a 31 de diciembre de 2006 se hallan totalmente cumplidos a esa fecha.

En acogimiento al régimen especial del capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, la Sociedad realizó en 2005 aportaciones no dinerarias cuyo valor contable ascendía a 12.827 miles de euros, siendo el valor de las participaciones recibidas de 20.180 miles de euros.

21. - GARANTÍAS COMPROMETIDAS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Avales y compromisos.

A 31 de diciembre de 2006 la Sociedad es avalista ante entidades financieras por préstamos, créditos, y avales concedidos a sociedades del grupo por importe de 84.398 miles de euros.



Al 31 de diciembre de 2006 la Sociedad tiene concedidos avales por entidades financieras por importe de 525.381 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.

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 2006 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2006 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 3.677 miles de euros, de los que 2.952 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores y 725 miles de euros en concepto de sueldos y salarios.

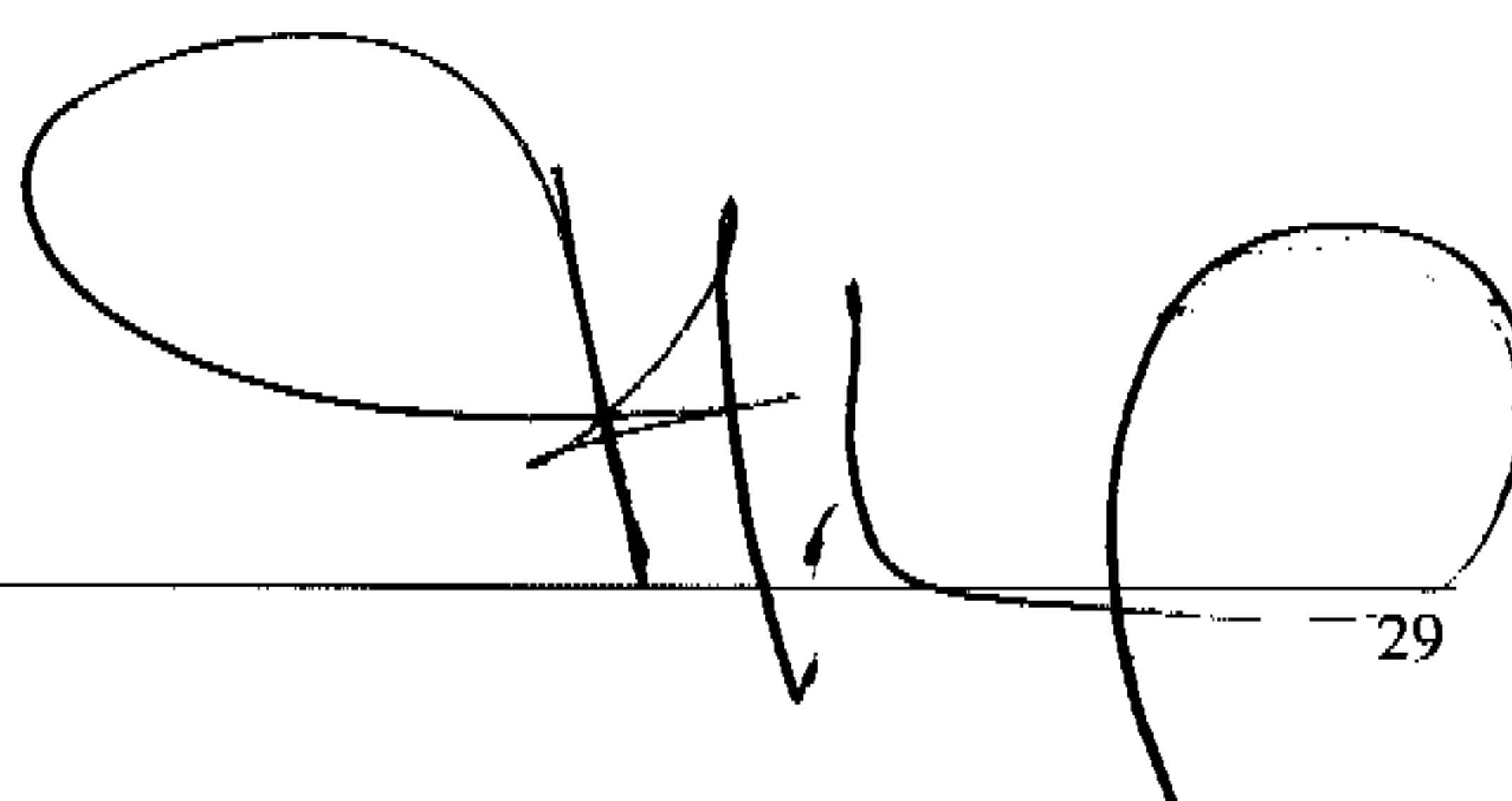
Los miembros del Consejo de Administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, planes de pensiones, seguros de vida u otros similares.

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 321 miles de euros y cobro de deuda e intereses por importe de 263 miles de euros.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2006 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 2.727 miles de euros. Excepto por la contratación de pólizas de seguro de vida, cuyas primas en el ejercicio 2006 han ascendido a 4 miles de euros, dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

Como se indica en la nota 2.1, en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S. L, D. Manuel Jove Capellán, presidente de Fadesa Inmobiliaria, S.A., comunicó a los Oferentes la intención de proponer al Consejo de Administración el abono de una retribución o bonus extraordinario a determinados empleados como compensación del trabajo desempeñado durante cierto tiempo en la Compañía, por importe total, neto de retenciones fiscales, de 30 millones de euros. El importe bruto estimado de esta retribución extraordinaria asciende a 46.154 miles de euros.



Participación de los administradores en otras sociedades.

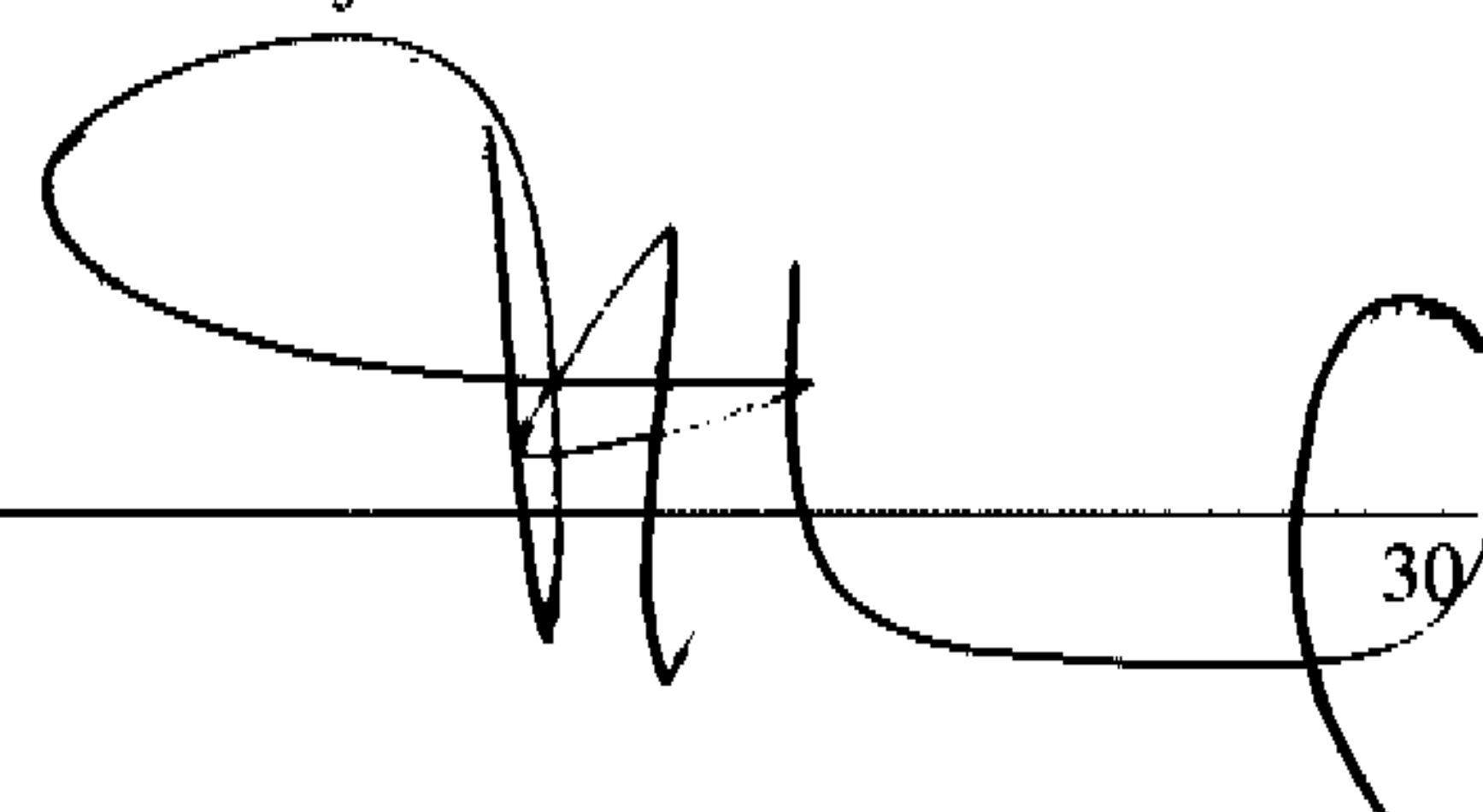
Las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad, así como los cargos o funciones que en ella ejercen, son las siguientes:

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	100,00	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	100,00	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. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	10,00	Gladius Consulting, S.L.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	45,00	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
D. José Luis Suárez Barragato	--	IPD France S.A.S.	Consejero
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Invest Cos, S.A.	Administrador solidario
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	100,00	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,32	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	100,00	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 auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2006 ha ascendido a 75 miles de euros.



Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 91 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.

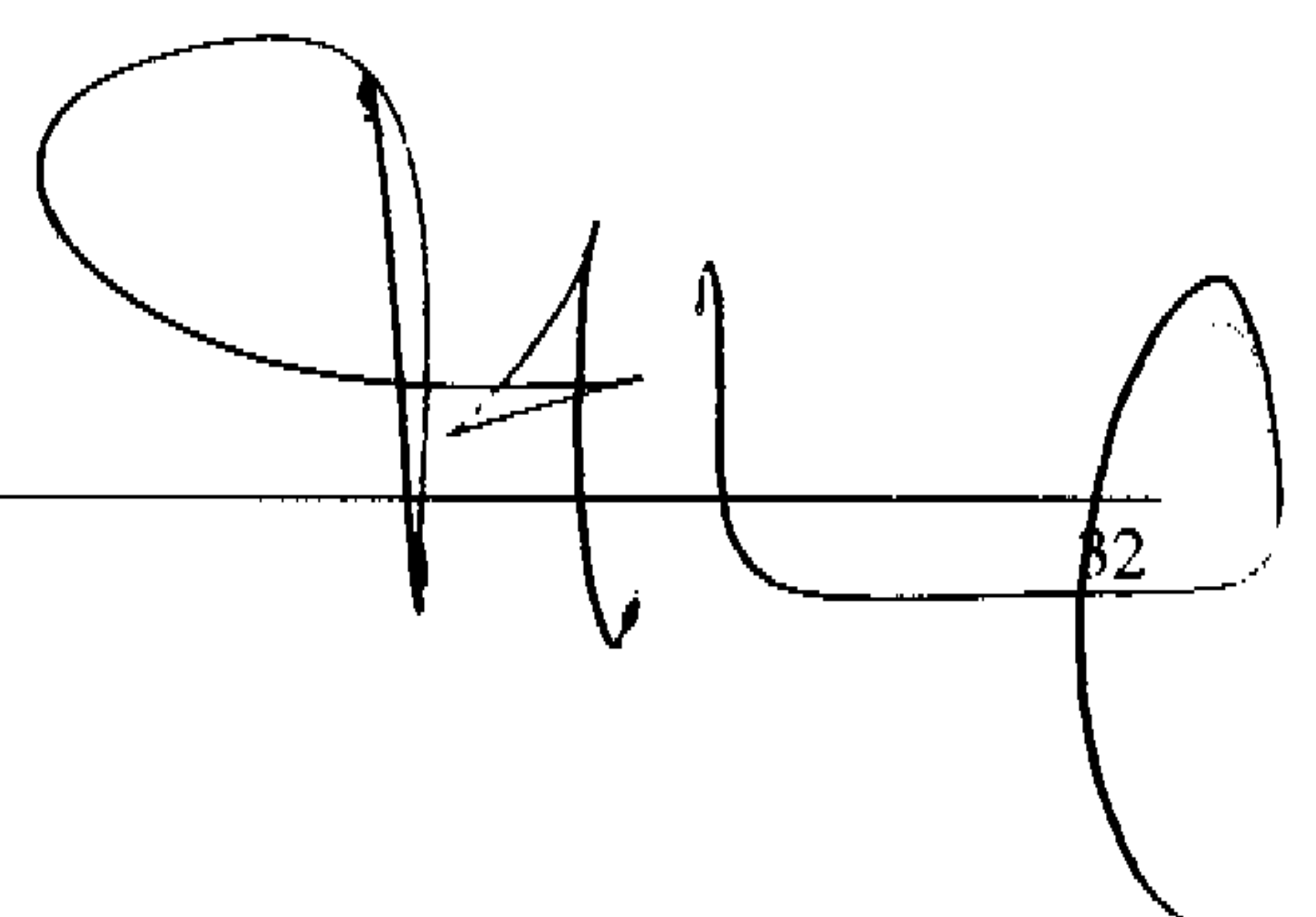
23. - CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO

APLICACIONES	2006	2005	ORÍGENES	2006	2005
Gastos de establecimiento	93	262	Recursos procedentes de las operaciones	133.290	168.219
Adquisiciones de inmoviliz. inmateriales	1.075	344	Ampliación de capital	29.328	16.772
Adquisiciones de inmoviliz. materiales	3.609	14.283	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	35	240
Adquisiciones de inmoviliz. financieras	127.450	148.394	Enajenación de inmoviliz. materiales	960	1
Adquisición de acciones propias	74.569	--	Enajenación de inmoviliz. financieras	21.550	20.661
Gastos a distribuir en varios ejercicios	590	--	Enajenación de acciones propias	92.467	--
Dividendo	46.010	30.069	Deudas a largo plazo	367.573	10.975
Traspaso de créditos corto a largo plazo	4.309	--	Incremento acreedores L/P compra suelo	144.585	2.002
Traspaso de existencias a inm. material	30.451	--	Deudas con empresas grupo y asociadas	20.000	--
Otros acreedores	36.128	--			
Aplicación de reserva para acciones propias	2.058	10.871			
Total aplicaciones	326.342	204.223	Total orígenes	809.788	218.870
EXCESO DE ORÍGENES			EXCESO DE APLICACIONES		
(Aumento de capital circulante)	483.446	14.647	(Disminución de capital circulante)		

miles de €

Variación del capital circulante	2006		2005	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	417.755	--	415.535	--
Deudores	--	164.708	92.711	--
Acreedores	24.582	--	--	626.062
Inversiones financieras temporales	248.111	--	96.372	--
Tesorería	--	40.347	34.123	--
Acciones propias	--	2.058	2.058	--
Ajustes por periodificación	111	--	--	90
Total	690.559	207.113	640.799	626.152
Variación del capital circulante	483.446		14.647	

Correcciones al resultado	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Resultado contable	123.411	150.944
Aumentos		
Dotaciones a la amortización	4.932	5.117
Amortización de gastos a distribuir	444	608
Dotación de provisiones de inmovilizado	7.750	9.471
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	3.140	4.622
Pérdidas procedentes del inmovilizado	46	26
Disminuciones		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(595)	(518)
Beneficio de ventas de inmovilizado	(870)	(2.051)
Beneficio de enajenación de acciones propias	(4.969)	--
	133.290	168.219



En A Coruña, a 26 de febrero de 2007, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan las cuentas anuales de dicha Sociedad correspondientes al ejercicio anual 2006. El resto de las hojas que componen las cuentas anuales las firman únicamente el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D^a. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 1^a

Iaga Gestión de Inversiones, S.L.
Vicepresidente 2^o

D. Antonio de la Morena Pardo
Consejero-Delegado

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto
Vocal

D. Manuel Guerrero Pemán
Vocal

D. José Luis Macía Sarmiento
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2006

Fadesa Inmobiliaria, S.A. es la matriz del Grupo Fadesa, grupo de empresas dedicadas, fundamentalmente, a la actividad inmobiliaria y de construcción. 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.).

Para Fadesa el ejercicio 2006 se caracteriza por los importantes acontecimientos que se han ido produciendo a lo largo de él, los cuales han marcado y marcarán un antes y un después en la historia de la compañía:

- En marzo se produjo la renovación de la cúpula directiva con el nombramiento de un nuevo Consejero Delegado, la creación de un Comité Ejecutivo y el establecimiento de cinco nuevas Direcciones Generales. El objetivo principal era crear una estructura organizativa más volcada con el lugar donde se genera la principal actividad de la compañía: las distintas delegaciones o zonas de negocio.
- En septiembre diversas sociedades patrimoniales de las que es socio mayoritario D. Manuel Jove Capellán alcanzaron un acuerdo con sociedades del Grupo Martinsa y de D. Antonio Martín, para la presentación por los adquirentes de una OPA sobre el 100% de las acciones de Fadesa Inmobiliaria. Con fecha 2 de noviembre, Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. presentaron ante los registros de la CNMV la solicitud de autorización de OPA, por el 100% de Fadesa Inmobiliaria, S.A., al precio de 35,7 euros por acción.

A lo largo del año se ha ido materializando el proceso de expansión internacional en el que está inmerso la compañía. Consecuencia de éste se han adquirido más suelos en Polonia, Francia y Marruecos, al mismo tiempo que se ha iniciado la actividad en México, Rumania y Bulgaria.

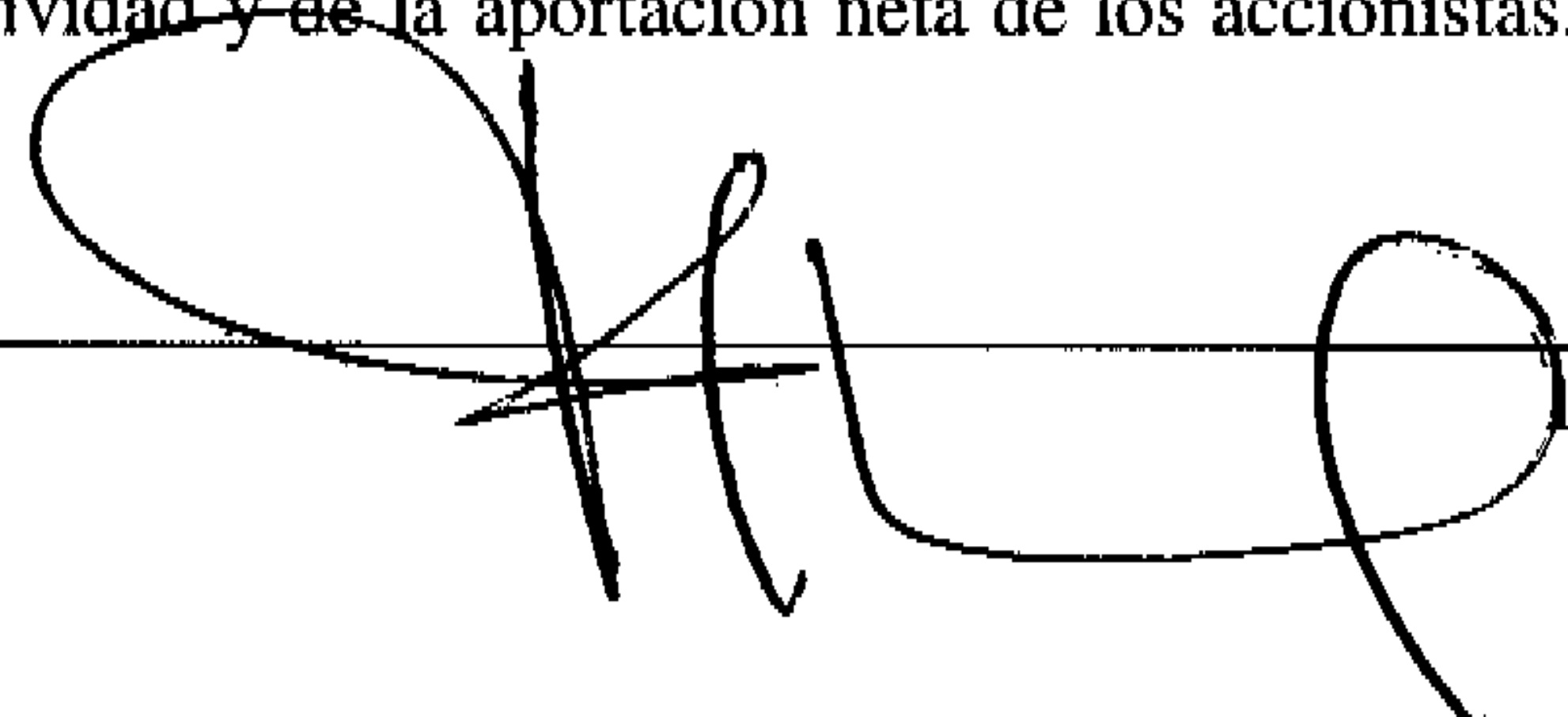
Evolución de los negocios de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

En el ejercicio 2006, 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 un importe de 1060,5 millones de euros, un 19% superior a la del año 2005. Las ventas de viviendas y parcelas siguen constituyendo la principal fuente de ingresos de la sociedad, el 86%.

El beneficio de explotación progresó un 26% durante 2006. El beneficio ordinario mostró un crecimiento significativo (+30%) alcanzando la cifra récord para la Compañía de 300 millones de euros.

El volumen del activo al final del ejercicio también refleja la evolución de la sociedad: 3.812 millones de euros, un 18% superior al ejercicio precedente, destacando principalmente el aumento de existencias, 417 millones de euros (+22%), que es la partida que engloba la cartera de suelo y las promociones en curso.

Los Fondos Propios de la entidad se han incrementado en el ejercicio 2006 en un 24% con relación al ejercicio anterior, consecuencia de los resultados generados por la actividad y de la aportación neta de los accionistas.



La deuda financiera asciende a 31 de diciembre de 2006 a 1.628 millones de euros, lo que supone un incremento del 40% en relación al ejercicio anterior.

Evolución de los negocios del Grupo

Los Administradores quieren resaltar que el beneficio neto comparable con el ejercicio 2005 obtenido en el ejercicio 2006 asciende a 230,4 millones de euros, un 27% superior al del año anterior. Los Administradores están satisfechos con estas cifras ya que indican que, el modelo de negocio singular de la compañía en su actividad principal, continúa teniendo mucho éxito, dados los crecimientos significativos en términos absolutos y en términos relativos (márgenes); así como que el proceso de expansión internacional comenzado hace ya unos años empieza a dar sus frutos.

Rendimiento por actividades

El total de los ingresos del Grupo durante el año 2006 han ascendido a 1.279 millones de euros, un 31% más, con un margen bruto del 40,3%, 0,6 puntos porcentuales más alto que el del año 2005.

La actividad inmobiliaria ha generado una cifra de negocio de 1.211 millones de euros, con un crecimiento interanual superior al 31% y con un margen bruto del 42%. Este margen, claramente superior al alcanzado en 2003 - 30% - y 2004 - 37% -, es ligeramente mayor al logrado el pasado ejercicio, si bien hay una diferencia fundamental: mientras que en 2005 las actividades con mayor margen bruto tradicional (la venta de suelo y parcelas) representaban el 30% del volumen total de ingresos de la actividad inmobiliaria, en el ejercicio recién terminado este porcentaje ha sido tan solo del 23%. La clave para que se haya producido esta evolución positiva está en el margen obtenido en la entrega de viviendas y otras unidades residenciales que ha sido el más alto alcanzado por la compañía al final de un ejercicio. Evidentemente para este logro han contribuido los incrementos significativos, aunque en paulatina desaceleración, de los precios de la vivienda en contraste con el moderado aumento del coste de la materia prima - el suelo -, pero no por ello deben eliminarse otras razones: la expansión internacional, la diversificación por producto o el posicionamiento adecuado de Fadesa en un entorno de fuerte competencia.

La cifra de negocio de esta actividad, la principal del Grupo, comprende, por tanto, entre otros conceptos, las ventas de viviendas y otras unidades residenciales, que han rozado la cifra de 899 millones de euros, un 44% más que en 2005 y las ventas de parcelas y de bolsas de suelo, que han alcanzado los 279,8 millones de euros.

En cuanto al proceso de expansión internacional, iniciado ya hace algunos años con el objetivo de aprovechar nuevas oportunidades de negocio que pudieran surgir en otros mercados con interés por sus características intrínsecas, empieza a tener su peso específico en las cifras globales de la compañía. Durante el último año se han producido los siguientes hechos significativos:

- En México: Se inicia la actividad en México con la participación en la creación de un gran complejo turístico y residencial a 30 minutos de Puerto Vallarta y en un frente de playa de 2 kilómetros, que constará de 1 hotel de lujo, apartamentos y beach club.
- En Francia: Se inician los primeros proyectos de envergadura, entre otros el desarrollo de un solar de 6 hectáreas en la localidad de Massy, muy próxima a París, de acuerdo con el fondo americano COLONY. Por otro lado se adquieren suelos en Lyon y la región de la Ile de France para unas 2.000 viviendas
- En Marruecos se inaugura el primer hotel, el Barceló Casablanca, y, por otro lado, la compañía resulta adjudicataria de los dos concursos convocados por el Gobierno marroquí para el desarrollo de dos resorts turísticos en la costa mediterránea de Marruecos, cerca de Tetuán. Por otro lado se presentan oficialmente los proyectos de Marrakech, donde el Grupo invertirá aproximadamente 300

millones de euros en un complejo que estará integrado por 2.685 viviendas y el de Kabila, donde se construirá un complejo residencial y turístico de alto standing.

- En Polonia se adquieren varios suelos con distintos status urbanístico en Varsovia y otras ciudades con potencial de crecimiento importante para más de 6.000 viviendas.
- En Bulgaria, se concreta la primera operación con la compra de un suelo en el centro de la capital, Sofía, destinado a la construcción de una primera promoción de viviendas en altura, locales comerciales y oficinas.
- En Rumania se adquieren los primeros suelos, entre ellos uno para un número aproximado de 12.000 viviendas en Bucarest
- En Portugal el Grupo da un paso más en su proceso de consolidación con el lanzamiento de un complejo residencial de arquitectura moderna en pleno centro de Oporto.
- En Hungría se completa la adquisición de suelos en el distrito XIII, para el desarrollo de un proyecto residencial y comercial de 2.700 viviendas. También se alcanzan acuerdos con el Ayuntamiento del Distrito XXI para el desarrollo de Csepel.

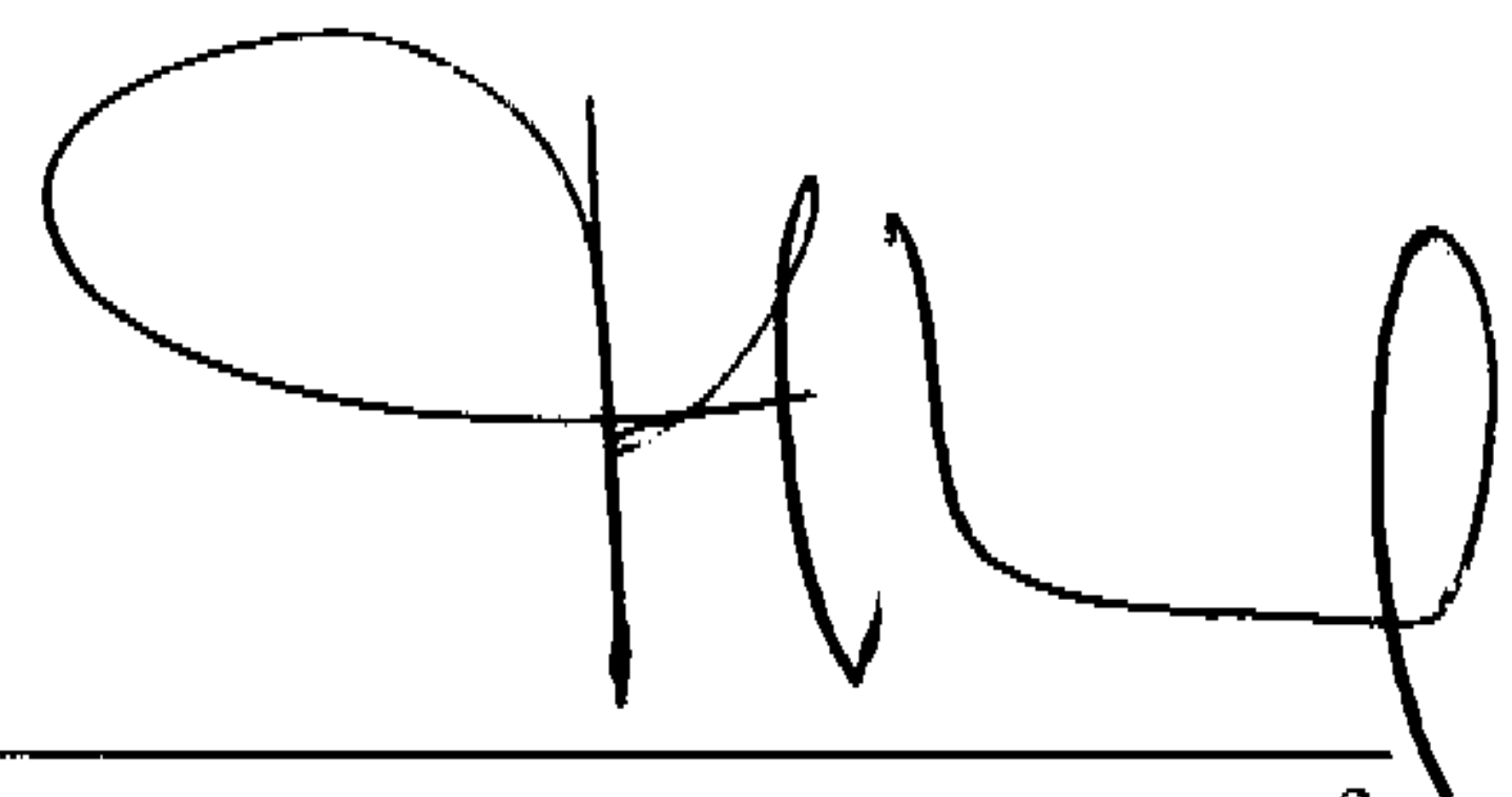
En cuanto a la evolución del volumen de negocio después de tener en cuenta los gastos generales y de los márgenes que se generan por el desarrollo de todas las actividades que se llevan a cabo, podemos concluir que hay un avance bastante positivo del EBITDA del Grupo en términos absolutos, +28% hasta los 361 millones de euros, y una ligera caída en términos de rentabilidad derivado principalmente de la inversión que se está acometiendo para materializar la expansión internacional en la que está inmersa Fadesa y que es considerada por los Administradores como uno de los pilares fundamentales del plan a desarrollar a medio plazo.

Cartera de Preventas

El volumen de contratos privados formalizados durante el ejercicio alcanzó las 10.055 unidades por un valor de 1.472 millones de euros, con una evolución muy positiva con respecto al año precedente de +39% y +15%, respectivamente, si excluimos la venta de las torres de Hospitalet acaecida en el año 2005 y que debe considerarse como una operación extraordinaria. Teniendo en cuenta que el Grupo ha entregado a lo largo del ejercicio 6.913 unidades de todas las tipologías que comercializa (1ª y 2ª residencia, VPO y parcelas) por valor de 1.192 millones de euros, el stock de preventas a 31 de diciembre asciende a 14.822 unidades valoradas en algo más de 2.332 millones de €, que suponen un recio soporte de los futuros resultados a alcanzar en el presente ejercicio y en el 2008.

Inversión en suelo y en patrimonio

El suelo tiene la consideración de existencia en el balance del Grupo 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 2006 la cartera de suelo en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Bulgaria, Rumanía y México ascendía a más de 23,7 millones de m2 edificables, un 18% superior a la existente un año antes (ver cuadro anexo).

	Promociones en curso	Reserva de suelo			TOTAL
		Finalista	Urbanizable	Preurbanizable	
Año 2005	5,7	2,6	6,3	5,5	20,1
Compras		0,4	1,0	4,2	5,6
Traspasos/Altas	2,0	1,7	2,5	0,0	6,2
Traspasos/Bajas	(2,0)	(2,0)	(1,7)	(2,5)	(8,2)
Año 2006	5,7	2,7	8,1	7,2	23,7

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. Al final del ejercicio el Grupo tenía en explotación 16 establecimientos hoteleros (4 más que el año anterior)

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 10.500 millones de euros..

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.

Acciones propias

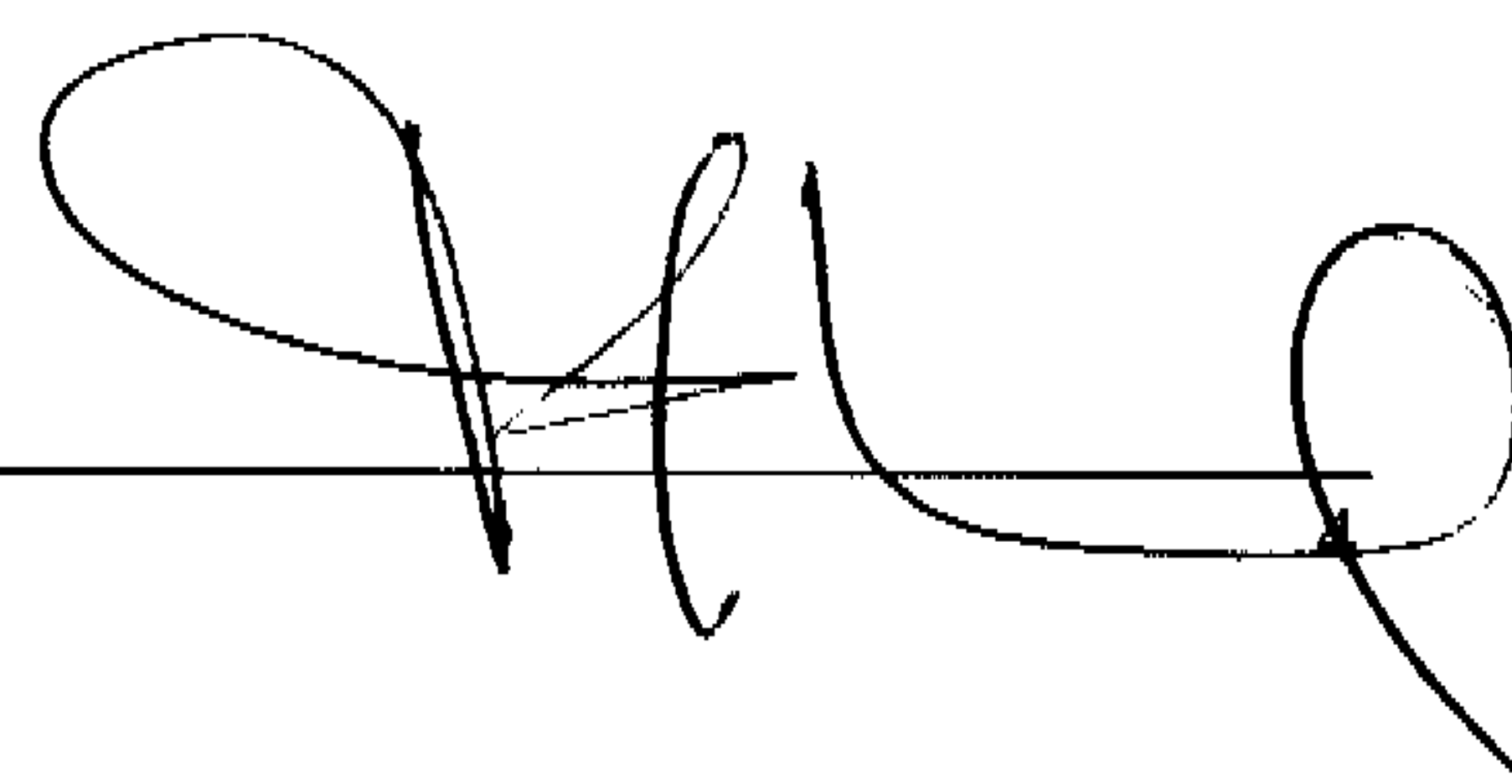
Durante el ejercicio 2006 Fadesa Inmobiliaria, S.A. ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:

Acciones	Nº títulos	miles de €
		Valor
Saldo a 31/12/2005	461.732	2.058
Adquisiciones	2.767.784	74.569
Ventas	(3.229.516)	(87.498)
Provisión	--	10.871
Saldo a 31/12/2006	--	--

El resultado neto de impuestos obtenido por las transacciones con las acciones propias ha ascendido a un beneficio de 4.969 miles de euros.

Actividades del Comité de auditoria durante el año 2006

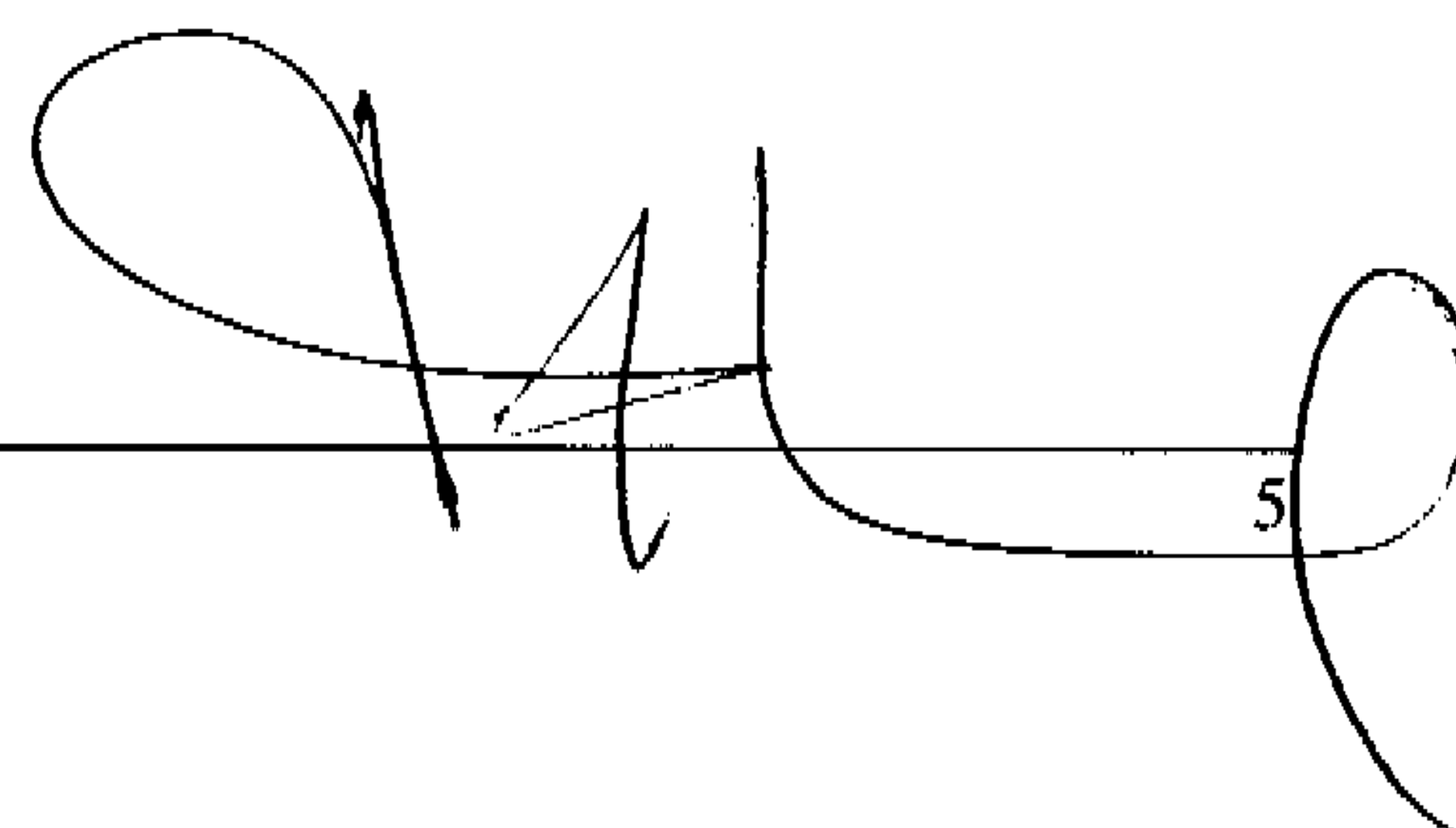
El Comité se ha reunido en seis ocasiones.



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 General Financiero y del Director de Administración.

Los auditores externos han comparecido a lo largo del año a tres reuniones del Comité de Auditoría para i) analizar el trabajo de auditoría realizado sobre las cuentas del ejercicio 2005 ii) informar sobre la planificación del plan de auditoría 2006 y iii) para informar sobre la fase preliminar de la auditoría del 2006.

El Comité ha informado favorablemente sobre los resultados trimestrales presentados por la sociedad correspondientes al primer trimestre, primer semestre y nueve primeros meses del año 2006 en cada una de sus reuniones y ha avanzado en el proceso de configuración del departamento de auditoría interna con la definición del mapa de riesgos, la categorización de los mismos y la aprobación del Plan de Auditoría Interna para el 2007.



5

En A Coruña, a 26 de febrero de 2007, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan el informe de gestión de dicha Sociedad correspondientes al ejercicio anual 2006. El resto de las hojas que componen el informe de gestión las firman únicamente el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D^a. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 1^a

Iaga Gestión de Inversiones, S.L.
Vicepresidente 2^o

D. Antonio de la Morena Pardo
Consejero-Delegado

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto
Vocal

D. Manuel Guerrero Pemán
Vocal

D. José Luis Macía Sarmiento
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
23 MAYO 2007
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2007 055093

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 2006

10034

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de resultados consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 1 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

ERNST & YOUNG, S.L. -
VIGO

Año 2007 N° 04/07/00185
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 14/2002 de 22 de noviembre.
.....

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el N° S0530)



Andrés Lucendo Monedero

26 de febrero de 2007

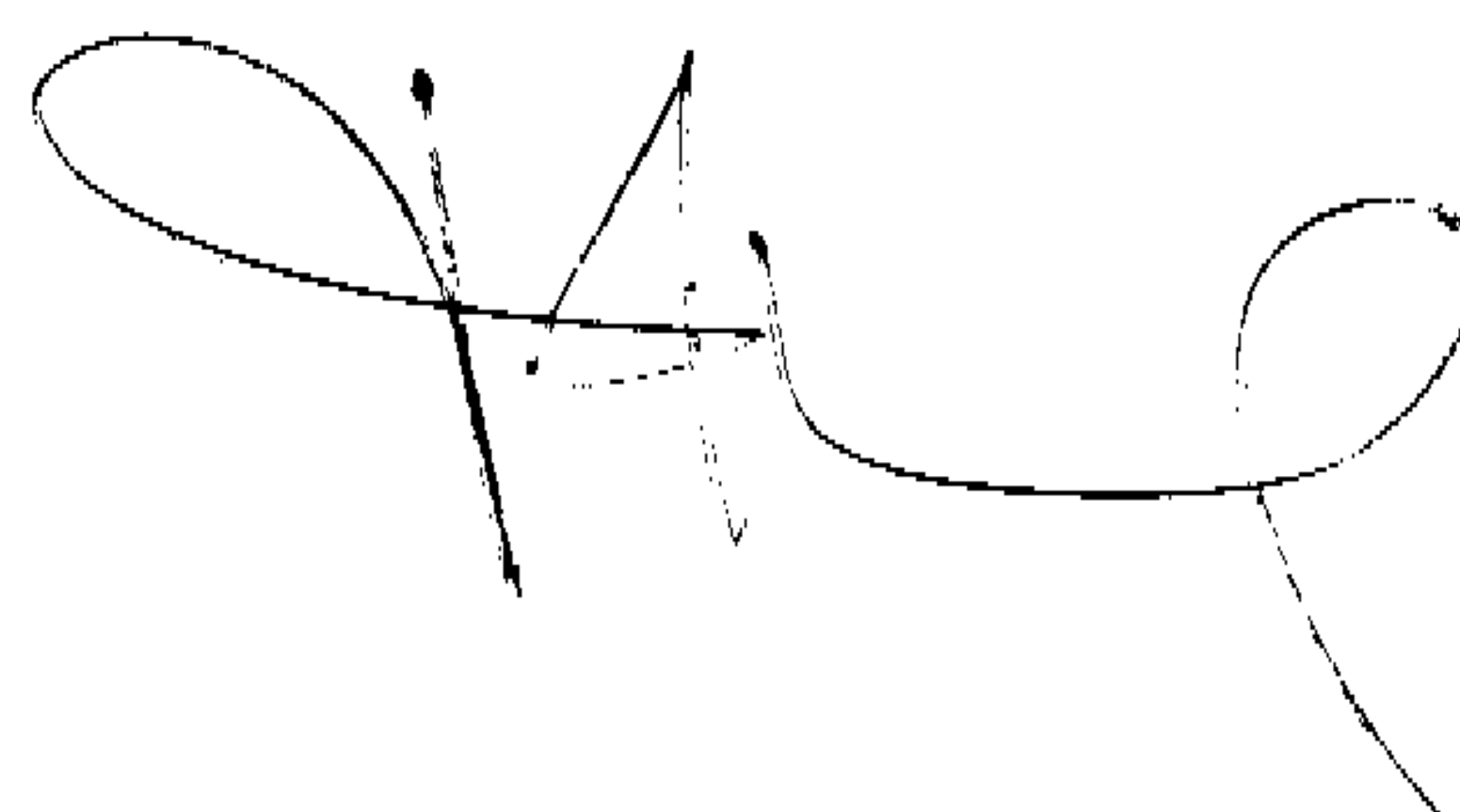
FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales consolidadas e Informe de Gestión consolidado
correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006

ÍNDICE

Núm. Pág.

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO	1
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	2
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	3
ESTADO DE LAS VARIACIONES EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO	4
NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS	5
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA	5
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES.....	6
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN	21
4.- COMBINACIÓN DE NEGOCIOS Y ADQUISICIÓN DE INTERESES MONORITARIOS	27
5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS	28
6.- INMOVILIZADO MATERIAL	33
7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS	35
8.- FONDO DE COMERCIO	36
9.- ACTIVOS INTANGIBLES.....	36
10.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	37
11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN.....	38
12.- EXISTENCIAS	39
13.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR	41
14.- OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES.....	42
15.- OTROS ACTIVOS CORRIENTES.....	42
16.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES	43
17.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	43
18.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS	43
19.- INGRESOS A DISTRIBUIR.....	48
20.- DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	48
21.- PROVISIONES	51
22.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES.....	52
23.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR	53
24.- OTROS PASIVOS CORRIENTES	54
25.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS	54
26.- IMPUESTOS.....	57
27.- INGRESOS Y GASTOS	61
28.- PARTES VINCULADAS.....	63
29.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES.....	66
30.- HECHOS POSTERIORES.....	67
31.- RIESGOS DEL NEGOCIO Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO	67

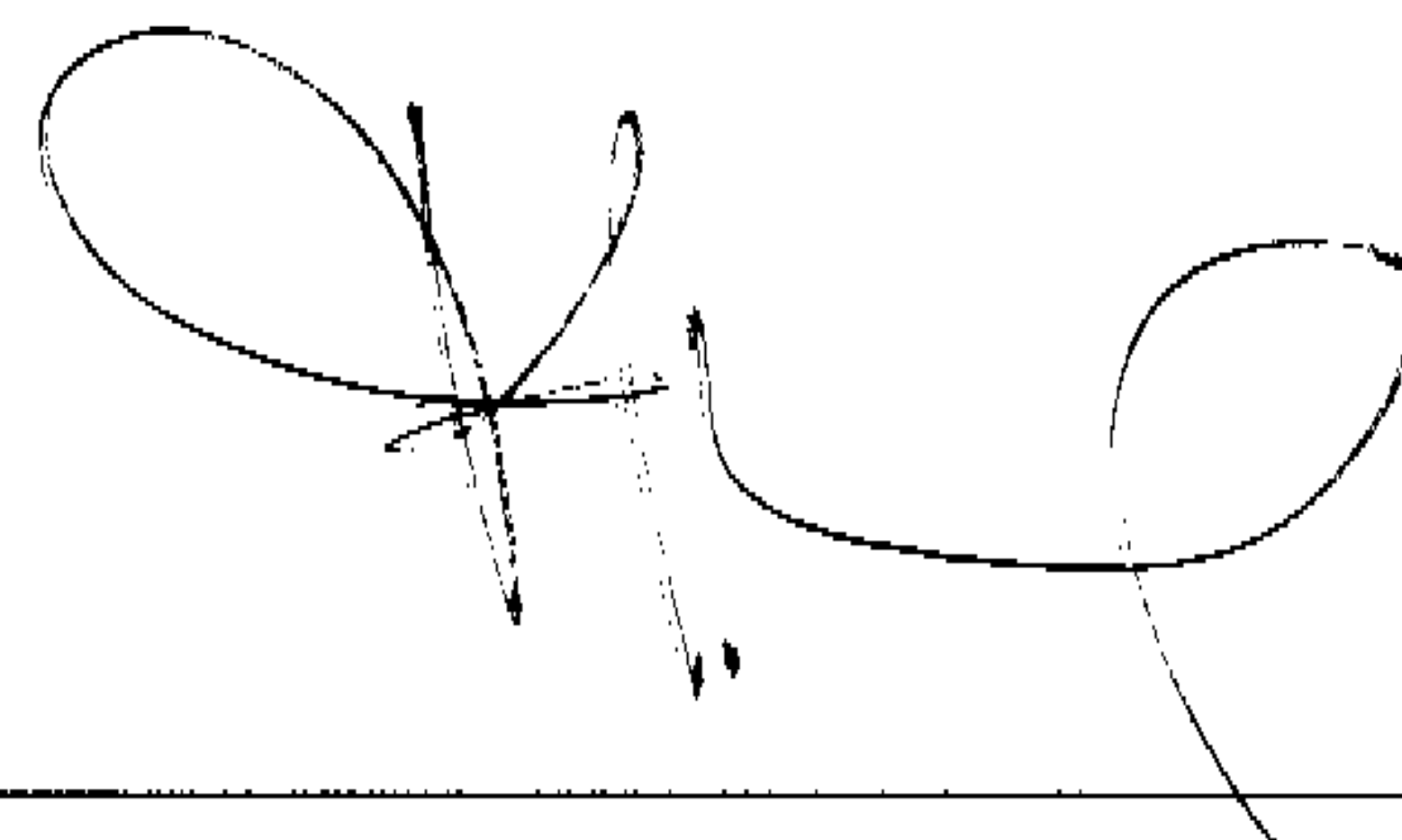
Informe de gestión



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006 y 2005
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO		31-12-06	31-12-05
Inmovilizado material	<i>Nota 6</i>	400.264	442.312
Inversiones inmobiliarias	<i>Nota 7</i>	64.732	26.247
Fondo de comercio	<i>Nota 8</i>	9.245	10.480
Activos intangibles	<i>Nota 9</i>	3.269	2.691
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 10</i>	19.252	5.369
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 11</i>	76.776	96.485
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 26</i>	35.941	42.755
ACTIVOS NO CORRIENTES		609.479	626.339
Existencias	<i>Nota 12</i>	3.027.083	2.180.396
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 13</i>	575.902	448.495
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 14</i>	17.627	8.408
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		2.430	--
Otros activos corrientes	<i>Nota 15</i>	95.644	31.220
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 16</i>	46.281	73.084
ACTIVOS CORRIENTES		3.764.967	2.741.603
Activos no corrientes mantenidos para la venta	<i>Nota 17</i>	13.322	--
TOTAL ACTIVO		4.387.768	3.367.942
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		658.840	501.023
Patrimonio neto de accionistas minoritarios		26.411	25.112
PATRIMONIO NETO	<i>Nota 18</i>	685.251	526.135
Ingresos a distribuir	<i>Nota 19</i>	3.435	2.130
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 20</i>	173.223	154.519
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 26</i>	35.922	31.023
Provisiones	<i>Nota 21</i>	24.434	19.411
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 22</i>	21.513	489
PASIVOS NO CORRIENTES		258.527	207.572
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 20</i>	1.823.173	1.254.323
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 23</i>	1.422.156	1.296.968
Provisiones	<i>Nota 21</i>	42.106	31.905
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 26</i>	60.010	42.161
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 24</i>	96.545	8.878
PASIVOS CORRIENTES		3.443.990	2.634.235
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		4.387.768	3.367.942

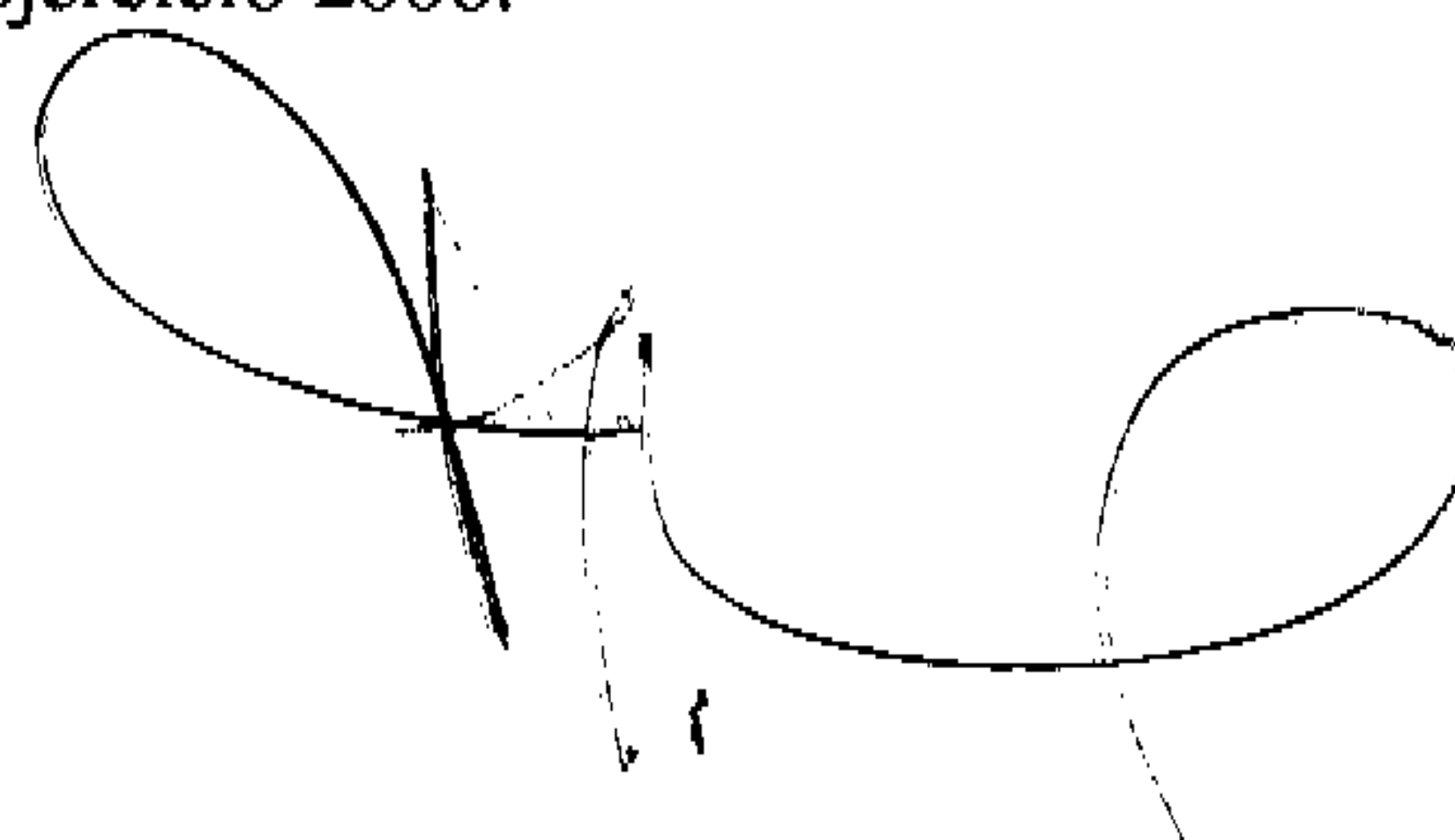
Las notas 1 a 31 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006.



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuenta de resultados consolidada correspondiente a los
ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
 (Cifras en miles de euros)

		31-12-06	31-12-05
Venta de bienes	<i>Nota 5</i>	1.218.512	931.099
Prestación de servicios		56.729	42.374
Ingresos de arrendamientos		4.026	3.602
Ingresos		1.279.267	977.075
Coste de venta	<i>Nota 27.1</i>	(764.267)	(589.137)
Margen bruto		515.000	387.938
Otros gastos de explotación	<i>Nota 27.1</i>	(156.508)	(105.702)
Otros ingresos de explotación		1.867	345
RESULTADO OPERATIVO BRUTO		360.359	282.581
Dotación amortización inmovilizado	<i>Nota 5</i>	(17.863)	(17.871)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	<i>Nota 27.2</i>	1.564	(768)
RESULTADO OPERATIVO		344.060	263.942
Ingresos financieros	<i>Nota 27.3</i>	14.568	10.371
Gastos financieros	<i>Nota 27.3</i>	(25.327)	(17.796)
Participación en B° en sociedades puestas en equivalencia	<i>Nota 11</i>	465	1.034
Resultados por ventas de participaciones		1.732	3.800
Resultados por variaciones de valor activos no financieros	<i>Nota 7</i>	10.399	1.380
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y GASTOS DE OPA		345.897	262.731
Impuesto sobre las ganancias	<i>Nota 26</i>	(115.233)	(81.495)
Resultado atribuible a accionistas minoritarios		(267)	(64)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE COMPARABLE		230.396	181.172
Gastos relacionados con OPA neto de impuesto de sociedades	<i>Nota 1</i>	(70.453)	-
Resultado neto atribuible ajustado		159.944	181.172
Beneficio neto comparable por acción básico y diluido (en euros)		2,04	1,62
Beneficio neto ajustado por acción básico y diluido (en euros)		1,42	1,62

Las notas 1 a 31 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2006.



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente a
los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005
(Cifras en miles de euros)

	31-12-06	31-12-05
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado neto antes de impuestos	345.897	262.731
Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios	4.715	--
Transacciones no monetarias		
Amortizaciones y depreciaciones	17.863	17.871
Provisiones corrientes	10.201	46.860
Provisión para responsabilidades y riesgos	5.024	4.476
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	(465)	(1.034)
Ajustes de valoración FV	(10.399)	(1.380)
Pérdida neta por venta de activos fijos	(1.683)	(3.424)
Traspaso de subvenciones a ingresos	(12)	(12)
Flujos generados	371.141	326.088
Cambios en el capital circulante		
Existencias	(846.687)	(629.826)
Cuentas a cobrar	(127.407)	(135.120)
Otros activos corrientes	1.948	(2.319)
Cuentas a pagar	300.607	205.136
Impuesto sobre las ganancias pagado	(79.971)	(46.364)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de explotación	(380.369)	(282.405)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias	(62.668)	(90.490)
Inversión en activos fijos inmateriales	(1.304)	(499)
Efectivo utilizado en combinaciones de negocios	(8.876)	(5.659)
(Inversiones) / desinversiones en empresas asociadas	--	(20.099)
Créditos a largo plazo	(4.298)	735
Activos financieros corrientes	(51.811)	(4.750)
Depósitos (constituidos) / cobrados a largo plazo	(4.254)	(332)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de inversión	(133.211)	(121.094)
ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Efectivo obtenido de entidades financieras	1.618.301	755.138
Efectivo obtenido por la emisión de capital social	29.328	16.773
Efectivo obtenido por la incorporación de accionistas externos	2.688	6.627
Intereses pagados	(62.898)	(42.622)
Intereses cobrados	3.068	4.554
Cobros / (pagos) acciones propias	17.898	(12.430)
Pagos de dividendos a accionistas de la sociedad dominante	(46.010)	(30.069)
Subvenciones cobradas	1.317	--
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(1.076.915)	(250.373)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de financiación	486.777	447.598
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año	(26.803)	44.099
Tesorería al inicio del año	73.084	28.985
Tesorería al final del año	46.281	73.084

Las notas 1 a 31 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2006.

FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de variaciones en el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2006 y 2005 (Nota 18)

(Cifras en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas no distrib.	Diferencias conversión	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominante	Patri. neto atrib. acc. minor.	Patrimonio Neto
Saldo a 31 de diciembre 2004	11.137	51.179	2.227	11.894	1.036	--	268.243	345.716	18.421	364.137
Trasposos entre reservas	--	--	--	6.589	--	--	(6.589)	--	--	--
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto	--	--	--	--	154	--	--	360	--	360
Resultado del ejercicio	--	--	--	--	--	--	181.172	181.172	64	181.236
Altas/bajas sociedades	--	--	--	--	--	--	--	--	6.627	6.627
Otros cobros / (pagos) a accionistas	--	--	--	--	--	(12.929)	206	(12.929)	--	(12.929)
Emisión de capital (nota 18)	85	16.688	--	--	--	--	--	16.773	--	16.773
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--	(30.069)	(30.069)	--	(30.069)
Saldo a 31 de diciembre 2005	11.222	67.867	2.227	18.483	1.190	(12.929)	412.963	501.023	25.112	526.135
Trasposos entre reservas	--	--	--	2.010	--	--	(2.010)	--	--	--
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto	--	--	--	--	(1.330)	--	--	(1.330)	--	(1.330)
Resultado del ejercicio	--	--	--	--	--	--	159.944	159.943	267	160.211
Altas / bajas de sociedades	--	--	--	--	--	--	--	--	1.031	1.031
Otros cobros / (pagos) a accionistas	--	--	--	--	--	12.929	2.957	15.886	--	15.886
Emisión de capital (nota 18)	109	29.218	--	--	--	--	--	29.328	--	29.328
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--	(46.010)	(46.010)	--	(46.010)
Saldo a 31 de diciembre 2006	11.331	97.085	2.227	20.493	(140)	0	527.844	658.841	26.410	685.251

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1.- Actividades del Grupo

Fadesa Inmobiliaria, S.A. (FADESA), en adelante la "Sociedad Dominante" o la "Sociedad" se constituyó en España 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. El domicilio de las sociedades que componen el perímetro de consolidación se indica en la nota 3 de esta memoria.

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

1.2.- Oferta Pública de Adquisición de acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Con fecha 2 de noviembre de 2006, las sociedades Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y HUSON BIG, S. L. formularon una Oferta Pública de Adquisición de 113.312.799 acciones, representativas del 100% del capital social, de Fadesa Inmobiliaria, S.A., a un precio por acción de 35,70 euros. La Oferta ha sido autorizada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de febrero de 2007, a partir del cual se han iniciado los plazos establecidos reglamentariamente para la aceptación de la oferta por los accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S. A. y posterior liquidación de la misma. Toda la información exigida por la normativa vigente relacionada con esta oferta se encuentra disponible en el correspondiente Folleto Explicativo en la página web de la CNMV.

Previo a la presentación de la OPA en los términos mencionados en el párrafo anterior, con fecha 28 de septiembre de 2006 las sociedades Almarfe, S. L. y Agosuier, S. L. (sociedades vinculadas a los Socios de los Oferentes) y sociedades controladas por D. Manuel Jove Capellán, titulares de 61.884.891 acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A., representativas del 54,614% de su capital social, llegaron a un acuerdo en virtud del cual se comprometieron irrevocablemente a aceptar la Oferta una vez fuera presentada y autorizada por el organismo regulador.

Asimismo, en los acuerdos previos a la formulación de la OPA alcanzados el 28 de septiembre, se suscribió un "Contrato de Transmisión de Activos", en virtud del cual:

- a) Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirirá a una sociedad vinculada a D. Manuel Jove Capellán terrenos situados en México por un precio de 118.600 miles de euros. Esta adquisición se realizará una vez liquidada la OPA.
- b) Fadesa Inmobiliaria, S.A. venderá a entidades vinculadas a D. Manuel Jove Capellán determinados activos por un precio de 20.177 miles de euros.

En la misma fecha en la que se suscribieron los acuerdos anteriores, D. Manuel Jove Capellán, presidente de Fadesa Inmobiliaria, S. A., comunicó a los Oferentes la intención de proponer al Consejo de Administración el

abono de una retribución o bonus extraordinario a determinados empleados como compensación del trabajo desempeñado durante cierto tiempo en la Sociedad, por importe total, neto de retenciones fiscales, de 30 millones de euros. El importe bruto de esta retribución extraordinaria que asciende a 46.154 miles de euros, ha sido registrado como gasto del ejercicio 2006 en el epígrafe de "Gastos relacionados con OPA", de la cuenta de resultados consolidada adjunta.

Con fecha 27 de octubre de 2006, Fadesa Inmobiliaria, S.A. presentó una oferta vinculante para adquirir de Arpegio Áreas de promociones Empresariales, S.A. (Arpegio) y de otros accionistas, una participación del 60,73% en el capital de Parque Temático de Madrid, S.A., sociedad de la que ya se posee una participación del 13,09%. El 2 de noviembre de 2006 Arpegio comunicó a Fadesa Inmobiliaria, S.A. la aceptación de la oferta.

Con el objetivo de no condicionar la estrategia futura de Fadesa Inmobiliaria, S.A., su Presidente manifestó a los Oferentes su disposición a adquirir de Fadesa la totalidad de la participación accionarial que pueda alcanzar en el capital social de Parque Temático de Madrid, S.A. en términos equivalentes a los derivados de la referida oferta vinculante. Los Oferentes comunicaron con fecha 29 de noviembre de 2006 su criterio favorable en relación con dicha transmisión.

Al cierre del ejercicio 2006 no ha sido formalizada la adquisición por parte de Fadesa Inmobiliaria, S.A. de las acciones antes citadas de Parque Temático de Madrid, S.A. que en todo caso tendrá carácter previo a su adquisición por parte de D. Manuel Jove Capellán. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas las mencionadas transacciones no han sido realizadas.

Gastos relacionados con OPA neto de impuesto de sociedades.

El desglose y la composición de este epígrafe es el siguiente:

<u>Concepto</u>	<u>miles de €</u>
Retribuciones extraordinarias	46.154
Comisiones de intermediación	40.453
<u>Importe bruto</u>	<u>86.607</u>
Gasto Impuesto Sociedades	(16.156)
<u>Importe neto Impuesto Sociedades</u>	<u>70.451</u>

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Fadesa del ejercicio 2006 han sido formuladas por los Administradores, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 26 de febrero de 2007, 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 consolidadas 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 2006, 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.

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 2006 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 2005 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 2006.

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 accionistas 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. y sociedades dependientes, así como las modificaciones experimentadas por el perímetro de consolidación en los ejercicios 2005 y 2006.

b) Participaciones en negocios conjuntos (joint ventures).

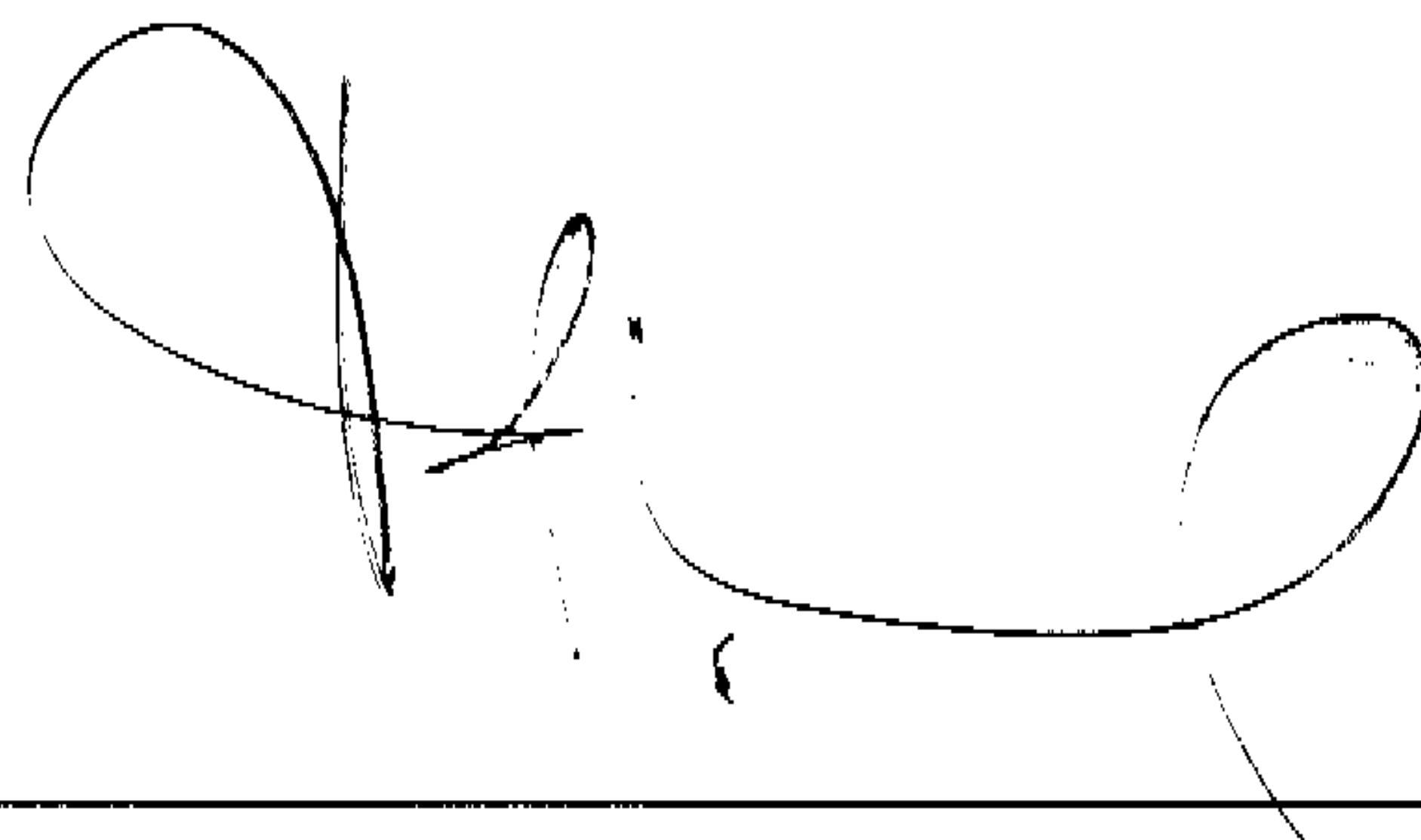
El Grupo tiene participaciones en negocios conjuntos que son entidades controladas conjuntamente. Un negocio conjunto es un acuerdo contractual por el que dos o más partes emprenden una actividad económica sujeta a control compartido, y una entidad controlada conjuntamente es un negocio conjunto que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

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.

c) Participaciones en asociadas.

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.- 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 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.
- 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, la contraprestación de algunas de las adquisiciones de suelo está basada en el desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado, bien mediante su retribución monetaria, o bien, mediante un sistema de permuta de determinados activos inmobiliarios. 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 222,2 millones de euros (129,1 en 2005) de los que 46,7 corresponden a adquisiciones del ejercicio 2006.
- 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 2006 fue 9.245 miles de euros (10.480 miles de euros en 2005). Más detalles en nota 8.
2. Deterioro de los activos materiales. El Grupo analiza anualmente la existencia de posibles deterioros en sus activos materiales. Una vez analizado el valor de uso de dichos activos, se ha llegado a la conclusión de la necesidad de mantener una provisión por deterioro de activos de la división industrial 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.

2.4.- Resumen de políticas contables significativas.

a) 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.

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

Los elementos que están siendo objeto de construcción y que a la fecha de las cuentas anuales existan acuerdos que implicarán que en el futuro sean usados como "Inversiones inmobiliarias" se clasifican como "Inmovilizaciones en curso" y se registran al coste incurrido hasta que la construcción se completa, en cuyo momento se clasifican y registran como "Inversiones inmobiliarias". A la fecha de transferencia la diferencia entre ese coste y el valor razonable se registra en la cuenta de resultados del ejercicio.

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 continúa 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.

b) 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 o explotada por el propietario o a existencias, se hace al valor razonable a 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.

c) 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. Los fondos de comercio correspondientes a adquisiciones anteriores al 1 de enero de 2004 se encuentran registrados al valor contabilizado de acuerdo con la normativa española, habiendo sido amortizados hasta dicha fecha.

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 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.

d) 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 el resultado del ejercicio 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.

e) 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 11), en cuatro categorías:

- **Préstamos y cuentas a cobrar:** Se registran al 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 2006 y 2005 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 10). 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: Ganancias acumuladas", 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

patrimonio, salvo que el activo haya sufrido un deterioro, en cuyo caso se registra en la cuenta de resultados consolidada.

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.

Valores razonables de los instrumentos financieros.

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 se valoran al valor razonable o al coste de adquisición menos provisiones por deterioro, si no se puede determinar de forma fiable su valor razonable.

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 13 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.

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.

Acreeedores 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.

f) Inversiones contabilizadas por el método de participación.

Las participaciones en sociedades, distintas a las dependientes o las de negocio conjunto, 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 en beneficios de sociedades puestas en equivalencia", salvo que correspondan a resultados registrados por la asociada en el patrimonio neto en cuyo caso se registran directamente en el patrimonio neto.

g) 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 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:** Incluye el 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.

h) 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, en su caso.

i) 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 la cuenta de resultados. 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.

j) Acciones propias.

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

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 ajustado atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio ajustado 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.

Adicionalmente, en el ejercicio 2006 se presenta el beneficio neto comparable por acción básico y diluido que ha sido calculado dividiendo el beneficio neto atribuible comparable, por tanto, sin considerar los gastos de OPA, entre el número medio de acciones ordinarias en circulación durante el año, sin incluir el número de las acciones de la sociedad dominante en poder del Grupo.

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 2006 y 2005 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 la Sociedad Dominante, teniendo en cuenta que se encuentra en curso la OPA formulada sobre el 100% del capital de Fadesa Inmobiliaria, S.A., el Consejo de Administración ha realizado una propuesta de no distribuir dividendos correspondientes al ejercicio 2006. Durante el ejercicio 2006 se ha procedido, tras la aprobación por la Junta General de Accionista de Fadesa Inmobiliaria, S.A. al pago de dividendos correspondientes al ejercicio 2005 por importe de 0,41 euros por acción, equivalente a 46.010 miles de euros.

m) 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.

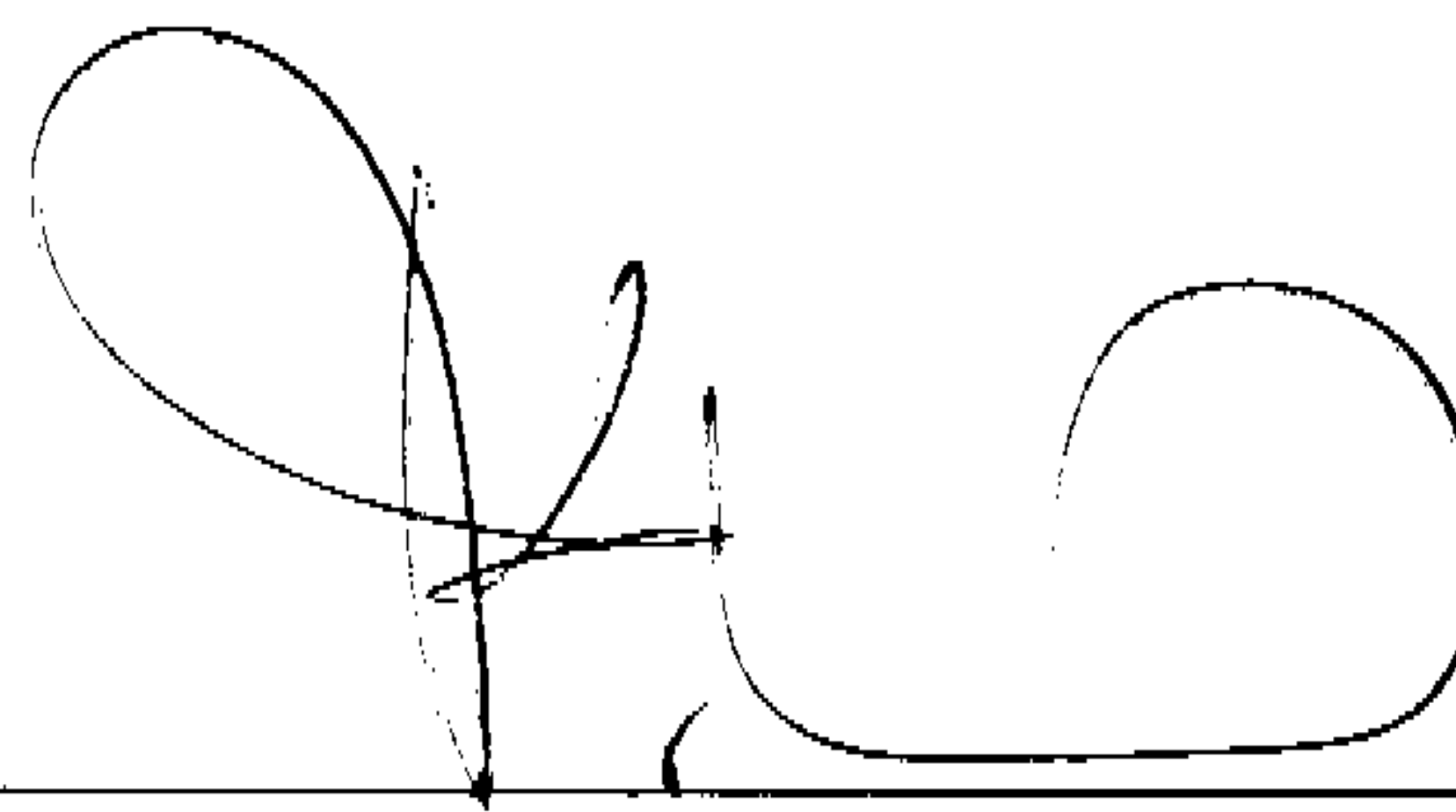
Otros ingresos a distribuir.

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.

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 consolidadas 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 99 miles de euros. (60 miles de euros en 2005). Ver nota 21.
2. Provisiones para impuestos: en este epígrafe se registran los importes necesarios para hacer frente a litigios o riesgos de carácter fiscal que en su conjunto ascienden a 14.953 miles de euros (12.289 miles de euros en 2005). Del saldo registrado en 2006, 5.922 miles de euros (4.481 miles de euros en 2005) corresponden a la estimación del quebranto económico para hacer frente a posibles resoluciones de los tribunales y administraciones contrarias a la posición de las sociedades del Grupo en lo que respecta al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Asimismo, para hacer frente a reclamaciones derivadas de actuaciones inspectoras por parte de las autoridades fiscales, que en la actualidad están en litigio ante los tribunales competentes, se hallan provisionados los importes derivados de actas de inspección de diversos impuestos a los que está sujeta la actividad de las sociedades del Grupo, por importe de 7.808 miles de euros (7.808 miles de euros en 2005). Adicionalmente, durante el ejercicio 2006, se ha dotado una provisión para cubrir determinados riesgos de carácter fiscal de sociedades del Grupo domiciliadas en el extranjero por importe de 1.223 miles de euros (cero en 2005).
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 10.845 miles de euros (12.169 miles de euros en 2005). 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 6.597 miles de euros (4.897 miles de euros en 2005). 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 2.785 miles de euros (2.165 miles de euros en 2005). Ver nota 21.

Provisiones corrientes.

En este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

1. Provisiones para garantías: El saldo registrado, por importe de 8.738 miles de euros (6.273 miles de euros en 2005), 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 2.465 miles de euros (1.533 miles de euros en 2005). 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 33.368 miles de euros (25.632 miles de euros en 2005). Ver nota 21.

o) 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 las ganancias.

El impuesto sobre las ganancias 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.

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.

p) 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 de la vida útil del bien arrendado.

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.

q) 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 o recepción por el comprador tras la puesta a su disposición. 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.

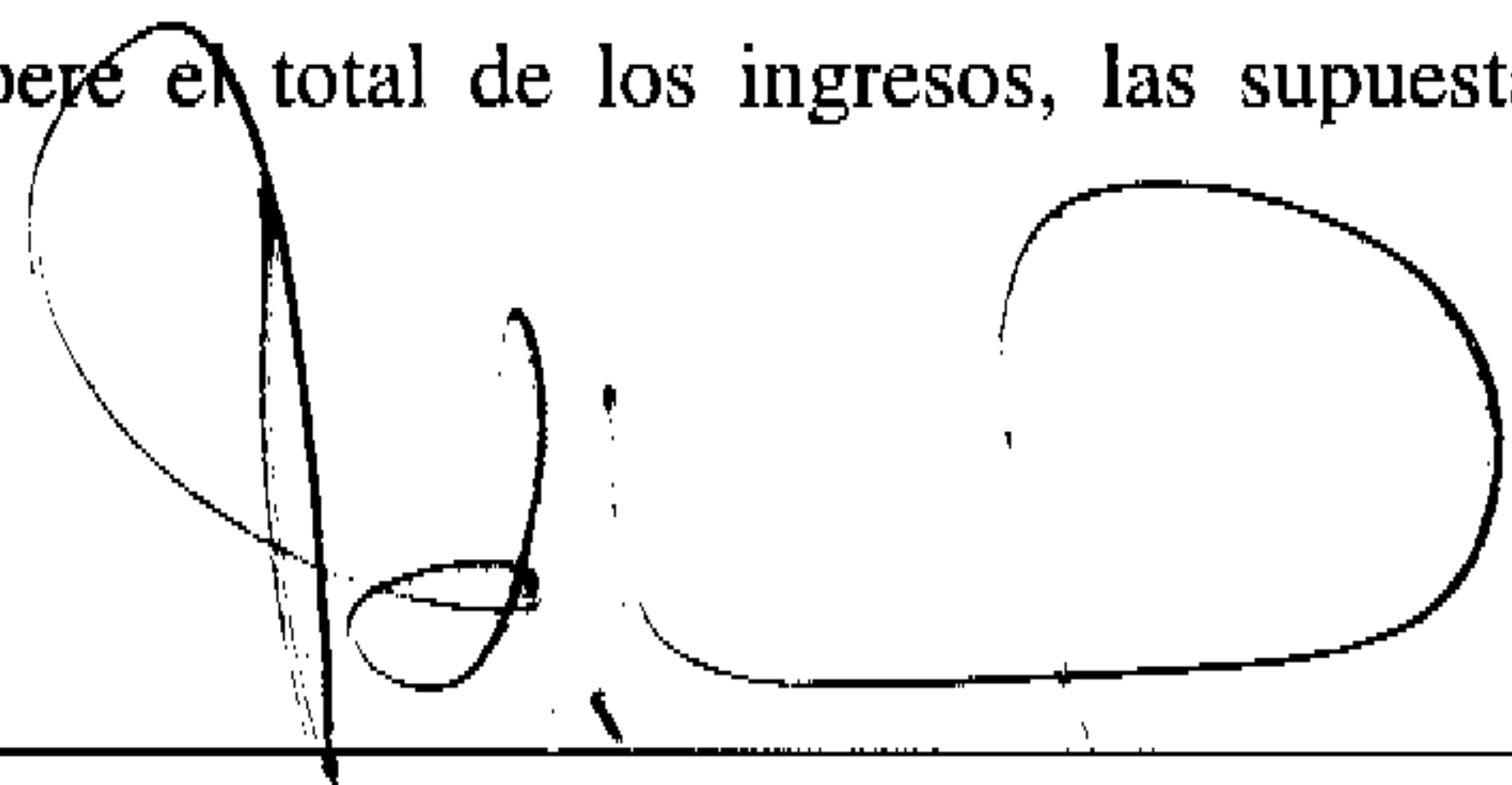
En las ventas de parcelas y solares, el reconocimiento de las ventas se produce en el momento de la firma del contrato privado por la parte correspondiente al suelo. Por la parte de la urbanización, se aplica la norma de contratos de construcción (ver apartado siguiente).

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 hasta el límite de los gastos incurridos y 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 resultados de acuerdo con el grado de avance de la transacción a la fecha del balance de situación.

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.

r) 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.

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.

t) Adquisición de intereses minoritarios.

El Grupo Fadesa registra las adquisiciones de intereses minoritarios en sociedades en las que tiene el control por el valor en libros de sus activos y pasivos a la fecha de la transacción. La diferencia resultante se registra como fondo de comercio o ganancias acumuladas.

2.5.- Adopción de las NIIF durante el año.

Las modificaciones de las NIIF y las interpretaciones del IFRIC relativas al ejercicio 2006 no han tenido efecto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Las modificaciones de las NIIF e interpretaciones del IFRIC cuya entrada en vigor se producirá con efectos 1 de enero de 2007, tampoco afectarán a las cuentas anuales consolidadas del Grupo, si bien, requerirán de la presentación de desgloses adicionales.

- NIIF 7. Desgloses de instrumentos financieros y riesgos derivados.
- NIC 1. Modificación en la presentación de los estados financieros en relación con los objetivos, políticas y procesos de gestión de financiación del Grupo (riesgo de interés, moneda extranjera, crédito y liquidez).

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

La estructura del Grupo ha sufrido modificaciones a lo largo de los ejercicios 2005 y 2006, como consecuencia de la incorporación, retiros y aumentos de participación de sociedades del perímetro.

a) Incorporaciones al perímetro.

Incorporaciones por adquisición

Año 2006	Año 2005
Fadcsa Sverige AB	Financiere Rive Gauche, S.A. (70 %)
Fadcsa Ireland Limited	Vall Fosca Interllacs, S.A.
Fadcsa Brasil Empreendimentos LTDA	

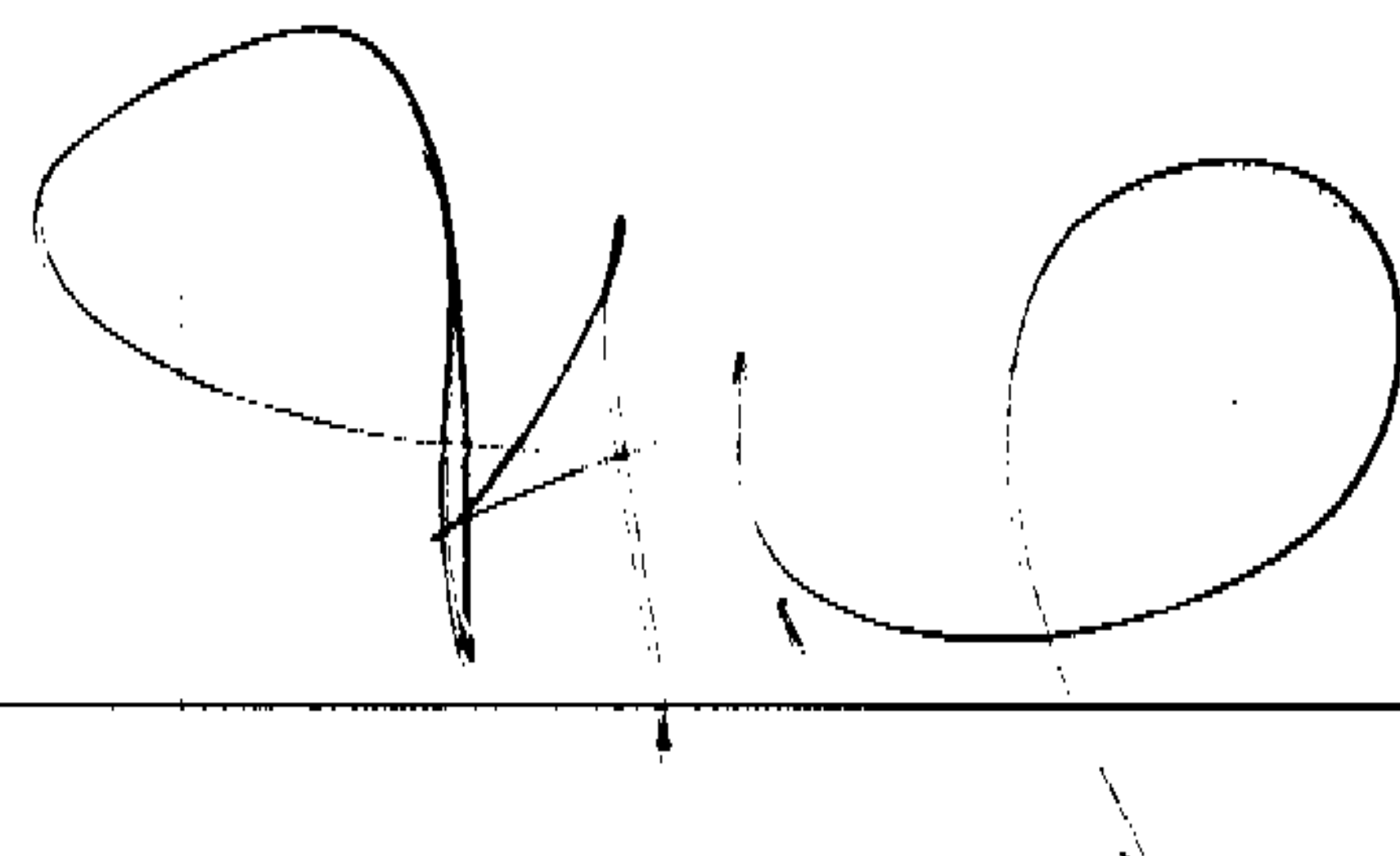
Incorporaciones por constitución

Año 2006	Año 2005
Construmar SAS	Confias Home, S.L.
Monteagraria 2006. S.L.	Golf de Aranjuez, S.L.
Fadcsa Deutschland GMBH I GR	Hotel Balneario de Villalba, S.L.
Fadcsa UK Limited	Hotel Med-Azur, S.A.
Fadcsa Bulgaria EOOD	Hotel Sable d'or Saidia, S.A.
Inmobiliaria Fadesamex SA de CV	Hotel Orangers Saidia, S.A.
Fadcsa Romania, SRL	Residences Touristiques Isly, S.A.
Confias Home Maroc, SARL	Fadcsa Cesko, s.r.o.
Saidia Immobilière, S.A.	Fadcsa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.
Résidences du Soleil, S.A.	Fadcsa Village Resort, S.L.
Les Terrasses du Soleil, S.A.	Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.
Anjoca S. L. - Fadcsa Inmobiliaria, S. A., U. T. E.	
Termas de Villalba, S.L.	
Gestapart Jandía, S.L.	
SociétéTanger City Center, S.A.	
Bahía de Tánger Hoteles, S.A.	
Nuevos Hoteles, S.A.	

b) Retiros del perímetro.

Retiros por liquidación/venta de sociedades

Año 2006	Año 2005
Tamino Netherlands B.V	Escayolas Alba, S.L



c) Aumento de las participaciones.

Aumento de las participaciones	
Año 2006	Año 2005
Financiere Rive Gauche, S.A.	
Urbaniz. Club de Campo de Logroño, S.L.	
Urbatlas, S.A.	

d) Disminuciones en las participaciones.

Disminuciones por venta de acciones	
Año 2006	Año 2005
Hotel de Fuerteventura Golf, S.L.	Gran Hotel de Aranjuez, S.L.
Hotel de Badaguas, S.L.	Guadalmina Golf, S.A.
Guadalmina Golf, S.A.	Hotel El Toyo, 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 2006, son las siguientes:

Sociedades dependientes:

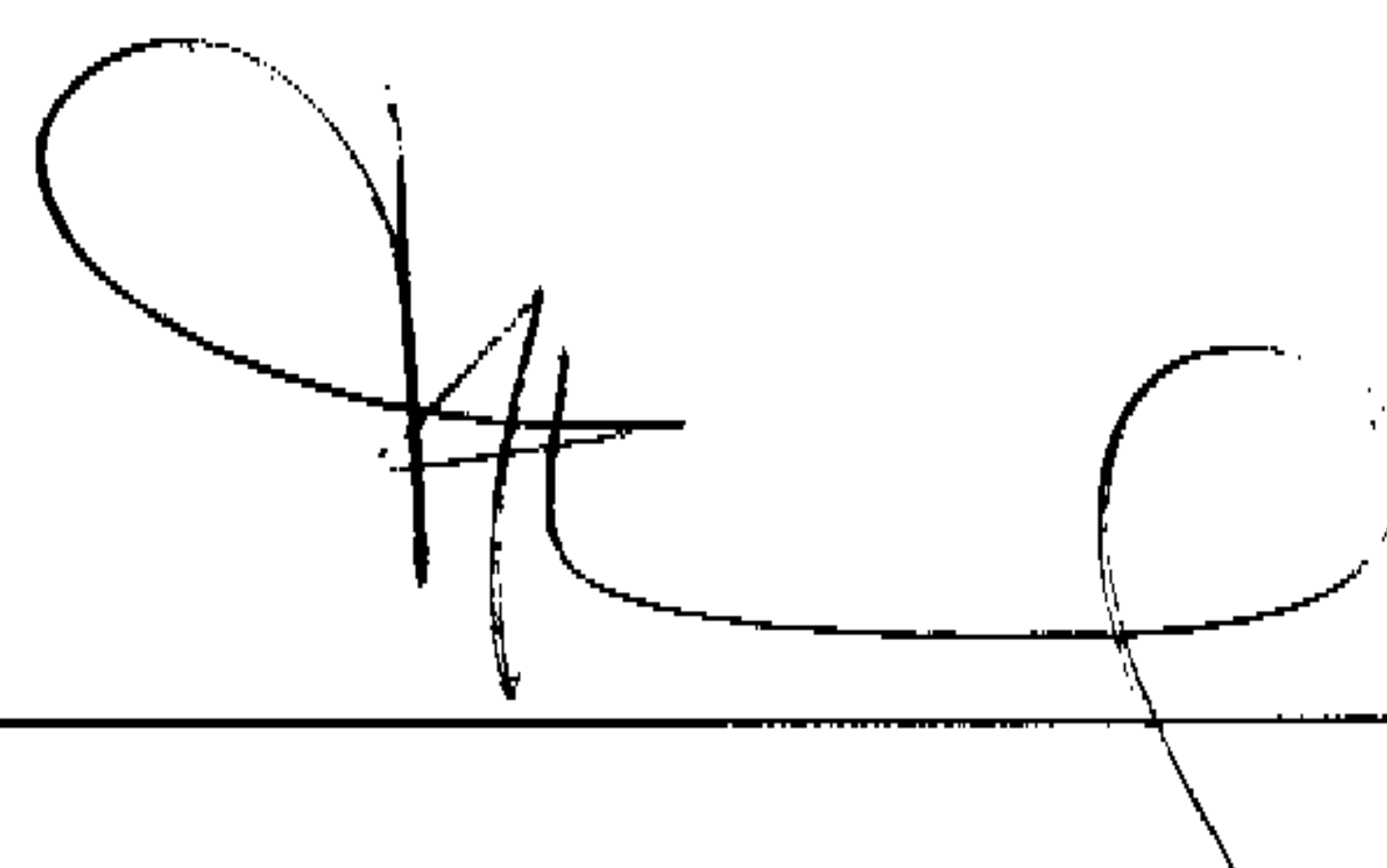
Sociedades dependientes						
Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Activ Hotel, S.A.	Casablanca / Marruecos	Explotación de establecimiento hotelero	2.400	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	74,40%	74,40%
Aplistone, S.L.	A Coruña	Transformación y comercialización del granito	1.822	Eurogalia, S.L.	100,00%	100,00%
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.	100,00%	100,00%
Casino de Badaguas, S.A.	A Coruña	Explotación casino	1.202	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Centro logístico de transp. Culleredo, S.A.	A Coruña	Sin actividad	61	Obralar, S.L.	100,00%	100,00%
Choapa, S.A.	Madrid	Sin actividad	20.069	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
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.	100,00%	100,00%
Confias Home Maroc, SARL.	Saidia	Prestación de servicios inmobiliarios	270	Groupe Fadesa Maroc, S.A./Confias HoMe, S.L.	99,90%	100,00%
Construmar SAS	Paris	Sin actividad	60	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%	99,60%
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.	100,00%	100,00%
Fadesa Brasil Empreendimentos LTDA	Sao Paulo	Sin actividad	50	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,90%	99,90%
Fadesa Bulgaria FOOD	Sofia	Promoción inmobiliaria para venta	1.004	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%

Sociedades dependientes

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	320	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Cesko, s.r.o.	Praga / Chequia	Promoción inmobiliaria para venta	9	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Deutschland GMBH I GR	Frankfurt	Comercialización de productos inmobiliarios	25	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Hungaria, Rt. (**)	Budapest	Promoción inmobiliaria para venta	676	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Polska SP. z.o.o.	Varsovia	Sin actividad	848	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 Sverige AB	Goteborg	Comercialización de productos inmobiliarios	12	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Slovenko, S.r.o.	Bratislava / Eslovaquia	Sin actividad	5	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa UK Limited	Reino Unido	Comercialización de productos inmobiliarios	--	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Village Resort, S.L.	A Coruña	Gestión servicios hoteleros	60	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Financiere Rive Gauche, S.A. (**)	Montparnasse / Francia	Promoción inmobiliaria para venta	16.318	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Golf de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Gestión de golf	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
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	1.500	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
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	4.070	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	83,50%	83,50%
Hotel de Fuerteventura Golf, S.L.	Las Palmas	Explotación de establecimiento hotelero	11.379	Fadesa Canarias, S.L.	90,00%	90,00%
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%

Sociedades dependientes

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Hotel Med-Azur, S.A.	Saidia / 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 Fadesamex, S.A. de CV	Mexico	Promoción inmobiliaria para venta	50	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	17.841	F. Canarias, S.L. / Obralar, S.L./Recovi, S.L.	100,00%	100,00%
Lamps, S.A.	Sevilla	Explotación de establecimiento hotelero (*)	1.427	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Montcagraria 2006, S.L.	Sevilla	Actividad agrícola	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Miño Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Obralar, S.L. (**)	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta y arrendamiento	8.379	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Pinturas Meldorf, S.A.	A Coruña	Elaboración y comercialización de pintura	1.202	Eurogalia, S.L.	100,00%	100,00%
PQF-97, S.I.	Navarra	Sin actividad	380	Eurogalia, S.L.	100,00%	100,00%
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%
Résidences du Soleil, S.A.	Casablanca	Promoción inmobiliaria para venta	27	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,60%	99,60%
Saidia Immobilière, S.A.	Saidia / Marruecos	Construcción	27	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,60%	99,60%
Les Terrases du Soleil, S.A.	Tanger	Promoción inmobiliaria para venta	27	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,60%	99,60%
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	793	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Romania, S.R.L.	Bucarest	Promoción inmobiliaria para construcción y venta	10	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
S.C. Diana Forest, S.A. (**)	Bacau, Rumanía	Transformación y comercialización de madera	42.138	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.	100,00%	100,00%
Société d'Aménagement de Saidia, S.A. (**)	Oujda	Promoción inmobiliaria para venta	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%



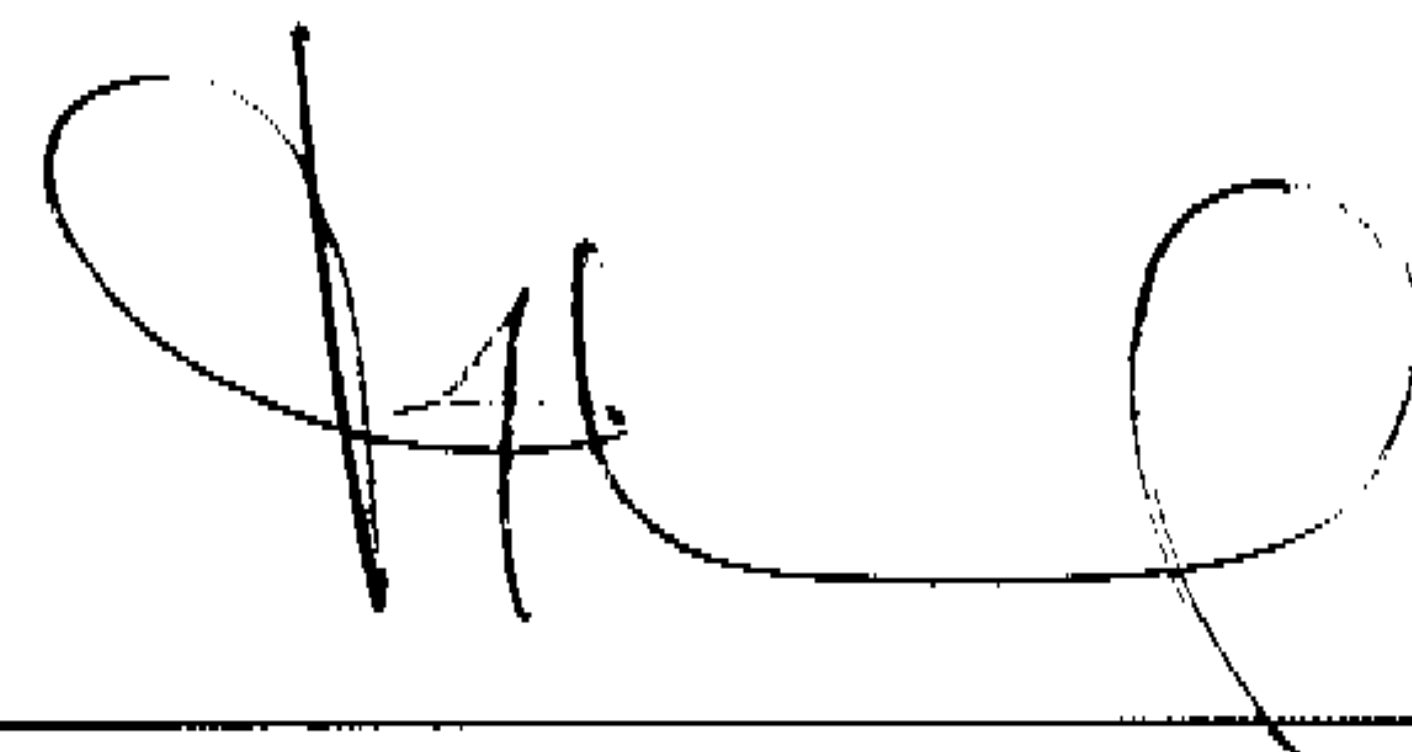
Sociedades dependientes

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Sotoverde Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf (*)	4	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Termas de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación hotelera	31	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	51,00%	51,00%
TR-2, S.L.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta	2.103	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
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.	100,00%	100,00%
Urbaniz. Club de Campo de Logroño, S.L. (**)	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	3.510	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Urbanizadora de Peñaroja en Pego, S.L. (**)	A Coruña	Urbanizadora	36	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%
Urbatlas, S.A. (**)	Casablanca / Marruecos	Promoción inmobiliaria para venta	1.534	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	100,00%	100,00%
Vall Fosca Interllacs, S.A.	Barcelona	Promoción inmobiliaria para venta	30.000	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%	100,00%

Negocios conjuntos:

Negocios conjuntos

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de participac	% de control
Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE	A Coruña	Desarrollo proyecto en Tanger	3	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%	50,00%
Bahía de Tanger Hoteles, S.A.	Tanger	Sin actividad	179	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	50,00%	50,00%
Gestapart Jandía, S.L.	A Coruña	Gestión hotelera	2	Fadesa Village Resort, S.L.	50,00%	50,00%
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%
Société Tánger City Center, S.A.	Tanger	Promoción inmobiliaria	1.800	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	50,00%	50,00%
Nuevos Hoteles, S.A.	Tanger	Sin actividad	179	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	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 participac	% de control
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	Valladolid	Sin actividad	38.918	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	48,00%	48,00%
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Aranjuez	Explotación casino	6.000	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%	50,00%
Guadalmina Golf, S.A. (**)	Málaga	Explotación club Golf	4.002	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	36,52%	36,52%
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

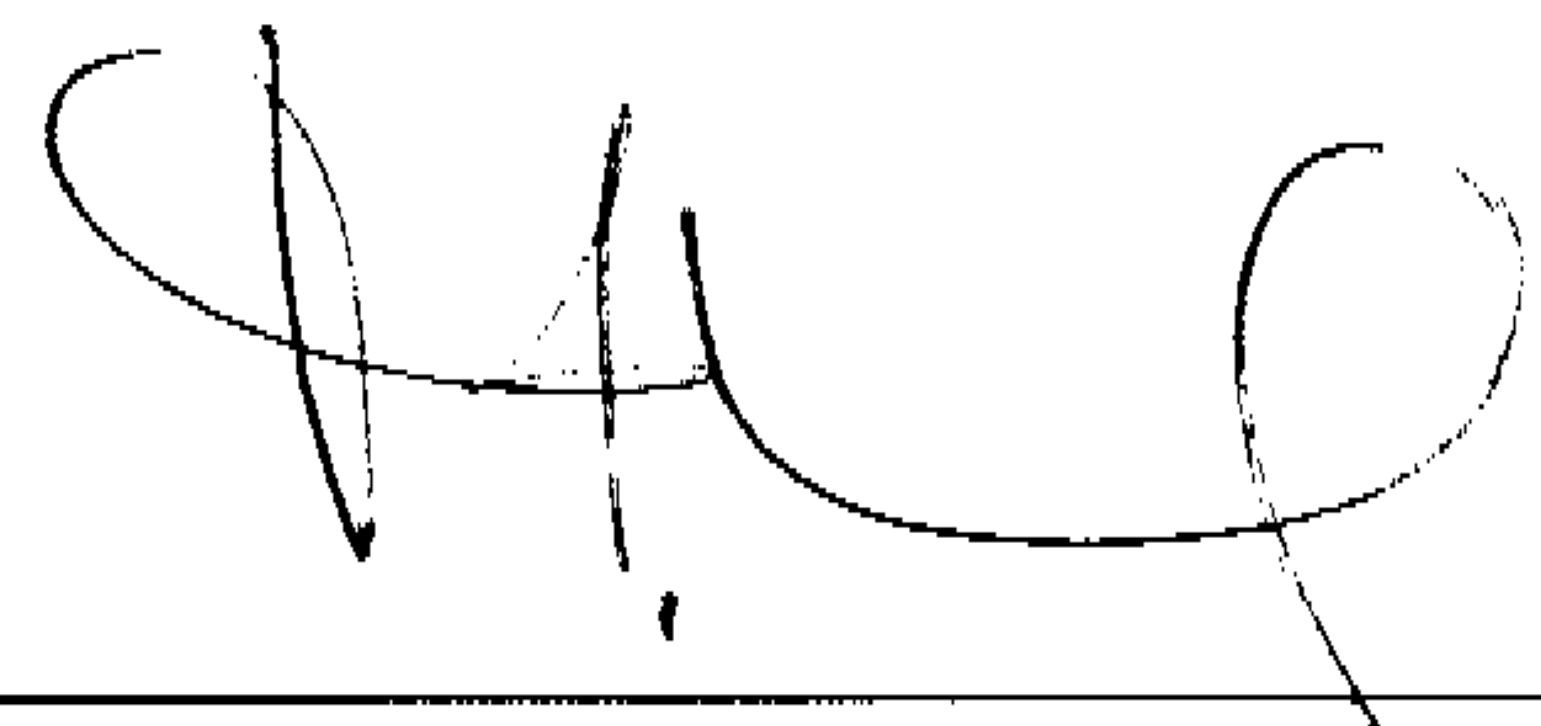
(**) Sociedad auditada por Ernst & Young

Las participaciones en sociedades asociadas sin actividad detalladas en el cuadro anterior fueron adquiridas en función del valor estimado de los activos inmobiliarios (terrenos) que poseen. Dicha valoración es inferior a la que resulta de la valoración realizada por un experto independiente al cierre del ejercicio (CB Richard Ellis)

Sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación:

Las siguientes sociedades dependientes sin actividad, 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 participac
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.	100,00%
Inmobadajoz Emprend. Inmobiliarios, S.Lda.	Lisboa	Sin actividad	5	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100,00%



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

Sociedades dependientes					
Denominación	Activos totales	Pasivos totales	Patrimonio	Gastos totales	Ingresos totales
Edificios del Noroeste, S.A.	485	237	248	--	--
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	397	4	393	2	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	222	107	115	--	--
Inmobadajoz Emprend. Inmobiliarios, S.Lda.	5	--	5	--	--
Totales	1.109	348	761	2	--

4.- COMBINACIÓN DE NEGOCIOS Y ADQUISICIÓN DE INTERESES MONORITARIOS.

Combinaciones de negocio del ejercicio 2006.

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.

En el ejercicio 2006 se han podido determinar los valores razonables de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la combinación de negocios realizada en el ejercicio 2005 del grupo francés SA Financiere Rive Gauche. El fondo de comercio contabilizado inicialmente en el ejercicio 2005 ha sido reasignado al epígrafe de existencias, al ser su valor razonable superior al valor en libros (nota 8).

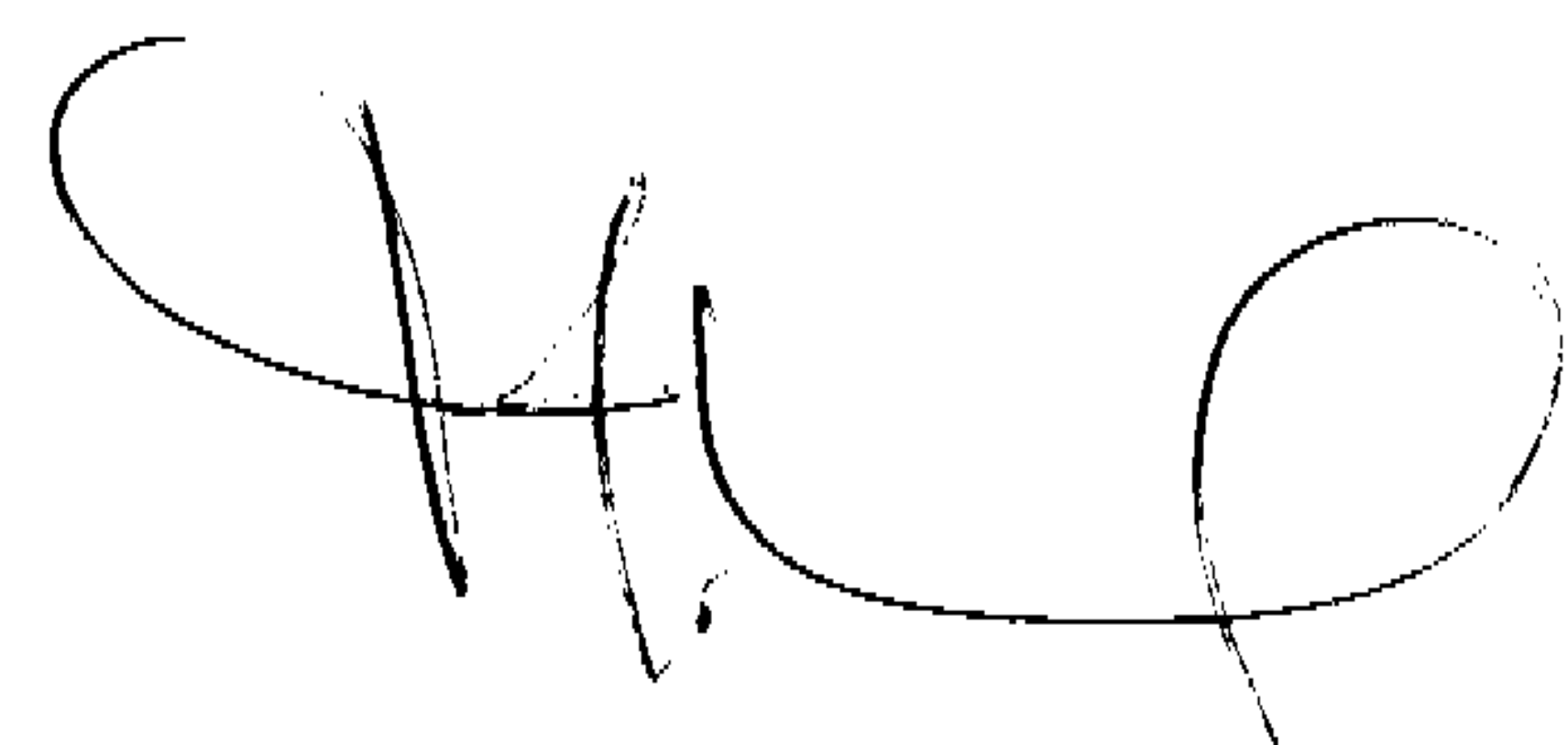
Adquisiciones de intereses minoritarios 2006.

Durante el ejercicio 2006, el Grupo adquirió el 30% del grupo francés SA Financiere Rive Gauche, del cual ya se controlaba el 70%, surgiendo un fondo de comercio de 6.061 miles de euros. Asimismo, en este ejercicio se adquirió el 15% de Urbanización Club de Campo de Logroño, S. L., de la cual ya se controlaba el 85%, surgiendo un fondo de comercio de 3.084 miles de euros (nota 8).

Combinaciones de negocio 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	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.

En el ejercicio 2005, desde la fecha de adquisición, SA Financiere Rive Gauche contribuyó con -375 miles de euros al beneficio neto del Grupo. Si la combinación hubiera tenido lugar a principio de año, las ventas del Grupo del ejercicio 2005 se hubiesen incrementado en 14.841 miles de euros y el beneficio consolidado se hubiese reducido en 126 miles de euros.

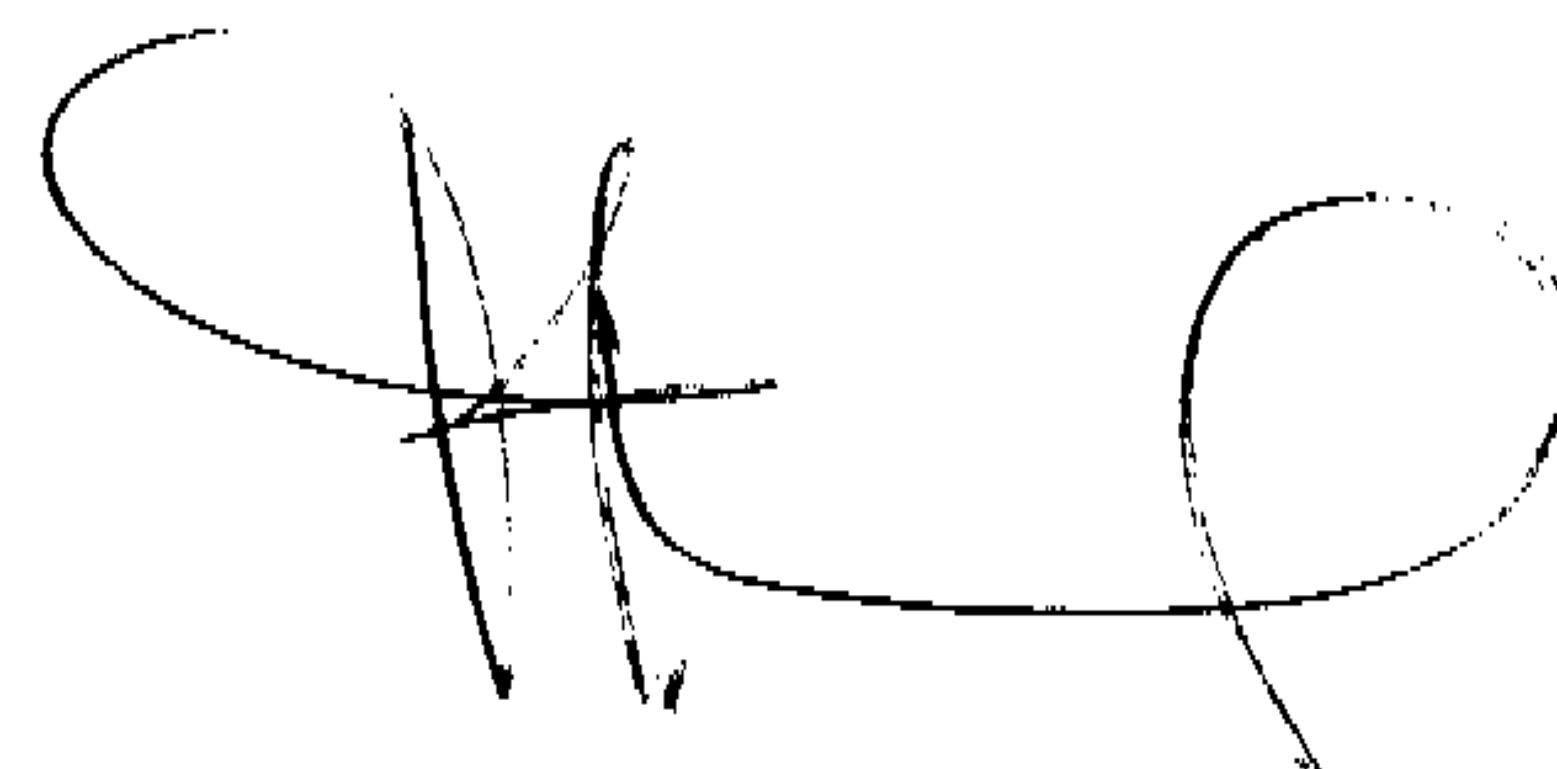
La diferencia entre el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes se asignó provisionalmente a fondo de comercio.

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, Francia, Polonia y Hungría.
- b) El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye: ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España y Marruecos.
- 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 Rumania.



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 ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005.

	<i>miles de €</i>	
Ingresos y resultados por segmentos	31-12-06	31-12-05
ACTIVIDAD INMOBILIARIA		
Cifra de negocios promoción inmobiliaria	1.198.939	925.429
Coste de venta	(702.994)	(548.127)
Margen bruto	495.945	377.302
Venta de activos inmobiliarios	12.494	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(4.715)	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	7.779	--
Otros gastos de explotación	(142.575)	(89.476)
ACTIVIDAD HOTELERA		
Cifra de negocios	50.439	34.459
Coste de venta	(41.283)	(29.090)
Margen bruto	9.156	5.369
Otros gastos de explotación	(4.319)	(5.685)
ACTIVIDAD INDUSTRIAL		
Cifra de negocios	17.395	17.187
Coste de venta	(15.275)	(11.920)
Margen bruto	2.120	5.266
Otros gastos de explotación	(9.614)	(10.541)
Otros ingresos de explotación	1.867	345
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	360.359	282.581
Dotación amortización inmovilizado	(17.863)	(17.871)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	1.564	(768)
RESULTADO OPERATIVO	344.060	263.942
Diferencial financiero	(10.759)	(7.425)
Otros resultados financieros	2.196	4.834
Resultados por variaciones de valor razonable	10.399	1.380
RESULTADO ORDINARIO ANTES DE IMPUESTOS Y GASTOS DE OPA	345.896	262.731
Impuesto de Sociedades	(115.233)	(81.495)
Resultado atribuible a socios externos	(267)	(64)
RESULTADO NETO COMPARABLE	230.396	181.172

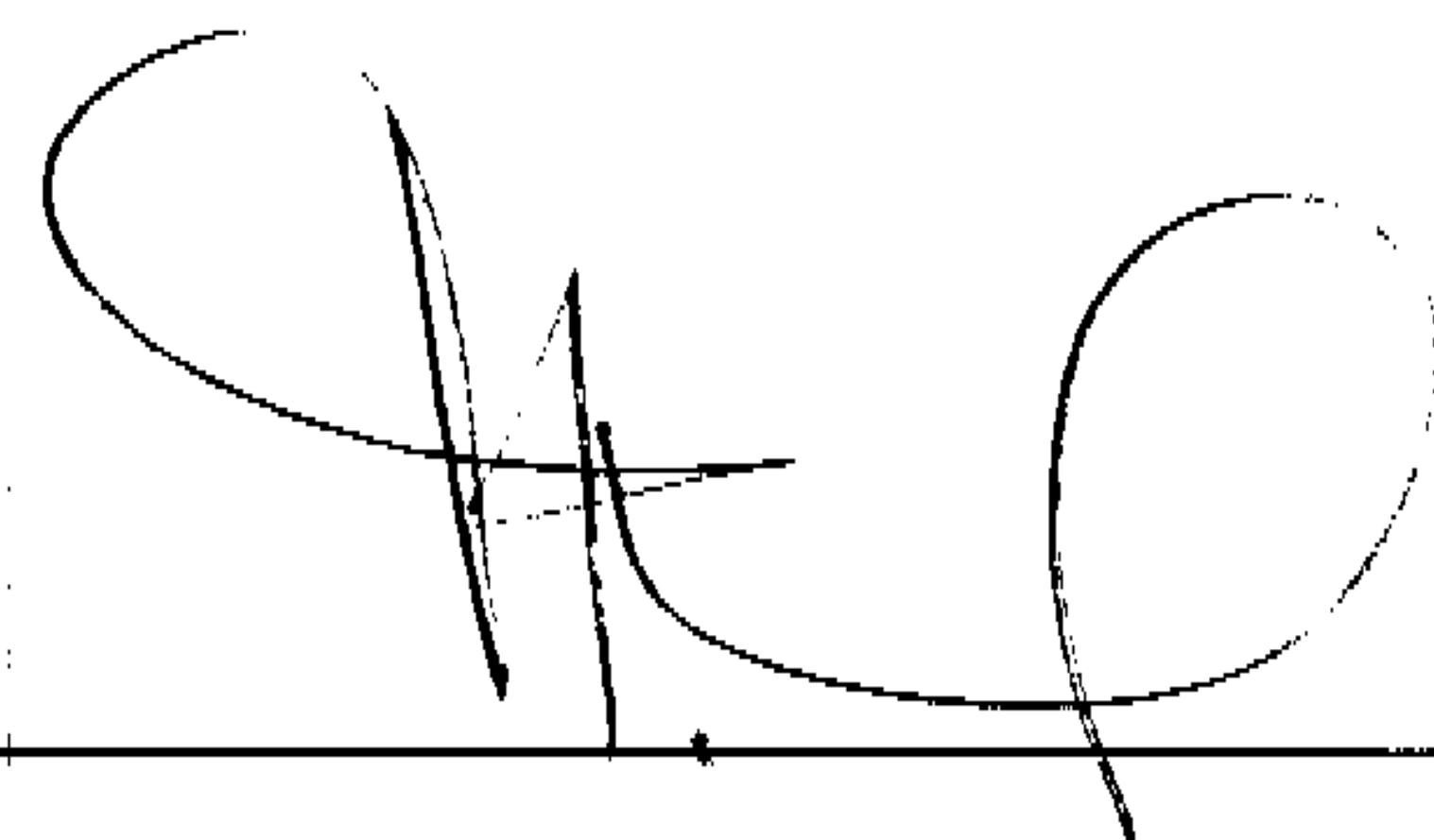
El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el ejercicio 2006 el 93,7 % (94,7% en el 2005) del total, es la siguiente:

	<i>miles de €</i>	
Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria	31-12-06	31-12-05
Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de suelos	967.539	738.303
Obra ejecutada por contratos de construcción	211.127	165.775
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	4.059	8.562
	16.214	12.789
Total	1.198.939	925.429
Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de suelos	(615.027)	(453.754)
Obra ejecutada por contratos de construcción	(76.200)	(78.796)
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	(3.389)	(7.148)
	(8.378)	(8.429)
Total	(702.994)	(548.127)
Venta de viviendas y parcelas		
	<i>%</i>	<i>%</i>
Venta de suelos	36,4%	38,5%
Obra ejecutada por contratos de construcción	63,9%	52,5%
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	16,5%	16,5%
Margen de la actividad	48,3%	34,1%
Margen de la promoción inmobiliaria	41,4%	40,8%

Otra información del segmento principal

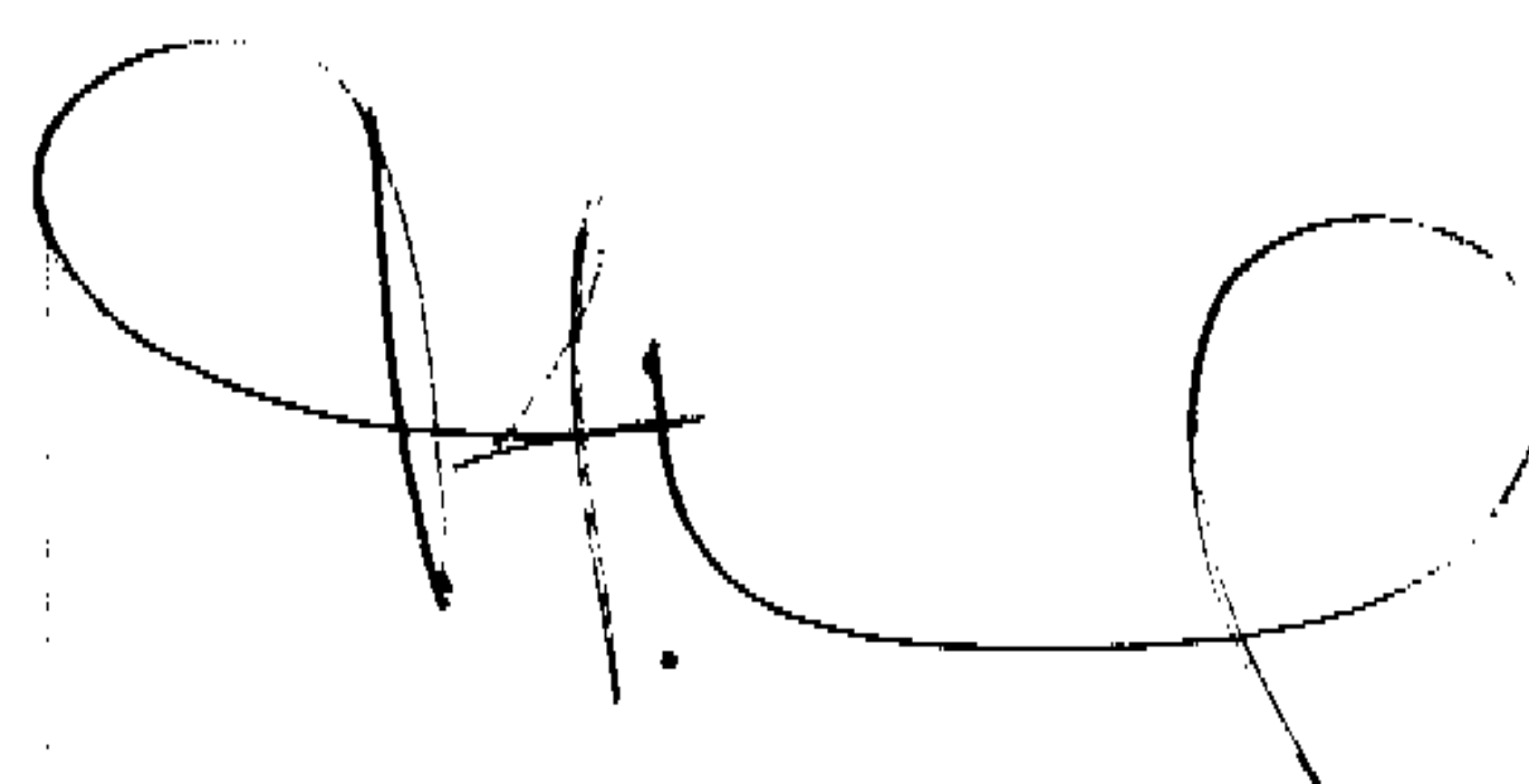
	<i>miles de €</i>			
Año 2006	Actividad inmobiliaria	Actividad hotelera	Actividad industrial	Total
Resultado neto atribuible comparable	242.850	(6.196)	(6.258)	230.396
Amortización de activos	5.669	7.666	4.528	17.863

	<i>miles de €</i>			
Año 2005	Actividad inmobiliaria	Actividad hotelera	Actividad industrial	Total
Resultado neto atribuible comparable	188.218	(7.228)	182	181.172
Amortización de activos	5.550	6.115	6.206	17.871



Los activos y pasivos de cada segmento de negocio al 31 de diciembre de 2006 y 2005, son los siguientes:

Otra información por segmentos A 31-12-2006	Segmento				Total consolidado
	Inmobiliario	Hotelero	Industrial	Eliminaciones	
					<i>miles de €</i>
ACTIVOS DEL SEGMENTO	4.143.426	334.141	91.435	(181.234)	4.387.768
Inmovilizado material	99.628	303.607	48.362	(51.333)	400.264
Inmuebles de inversión	64.732	--	--	--	64.732
Fondo de comercio	9.245	--	--	--	9.245
Otros activos intangibles	2.735	2	531	--	3.269
Activos financieros no corrientes	103.637	74	30	(84.488)	19.252
Inversiones contabilizadas por el método de participación	76.776	--	--	--	76.776
Activos por impuestos diferidos	34.436	1.544	4.721	(4.760)	35.941
Activos no corrientes	391.189	305.227	53.644	(140.581)	609.479
Existencias	3.007.658	906	18.519	--	3.027.083
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	587.922	9.985	15.509	(37.514)	575.902
Otros activos financieros corrientes	30.795	10.023	48	(23.239)	17.627
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	2.430	--	--	--	2.430
Otros activos corrientes	67.716	5.035	2.793	20.100	95.644
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	42.394	2.965	922	--	46.281
Activos corrientes	3.738.915	28.914	37.791	(40.653)	3.764.967
Activos no corrientes mantenidos para la venta	13.322	--	--	--	13.322
PASIVOS DEL SEGMENTO	3.511.592	219.353	142.304	(170.733)	3.702.517
Ingresos a distribuir	1.938	1.492	6	--	3.435
Deudas con entidades de crédito	75.271	89.622	8.330	--	173.223
Pasivos por impuestos diferidos	35.840	--	82	--	35.922
Provisiones	28.561	30	--	(4.157)	24.434
Otros pasivos no corrientes	21.483	27.259	100.000	(127.230)	21.513
Pasivos no corrientes	163.093	118.403	108.418	(131.387)	258.527
Deudas con entidades de crédito	1.799.623	11.482	12.068	--	1.823.173
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.351.798	87.906	16.406	(33.954)	1.422.156
Provisiones	42.106	--	--	--	42.106
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	61.545	--	--	(1.535)	60.010
Otros pasivos corrientes	93.427	1.562	5.412	(3.856)	96.545
Pasivos corrientes	3.348.499	100.950	33.886	(39.345)	3.443.990



Otra información por segmentos A 31-12-2005	Segmento				Total consolidado
	Inmobiliario	Hotelero	Industrial	Eliminaciones	
					<i>miles de €</i>
ACTIVOS DEL SEGMENTO	3.234.066	320.244	128.163	(314.532)	3.367.941
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	4.970	--	--	(4.970)	--
Otros activos corrientes	81.671	1.933	919	(53.304)	31.219
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	70.862	1.016	1.206	--	73.084
Activos corrientes	2.914.044	9.458	58.188	(240.088)	2.741.602
PASIVOS DEL SEGMENTO	2.706.935	183.252	228.478	(276.858)	2.841.807
Ingresos a distribuir	2.130	--	--	--	2.130
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	118.087	106.647	33.811	(50.973)	207.572
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	--	--	14.227	54.166
Otros pasivos corrientes	11.767	725	69.043	(84.662)	(3.127)
Pasivos corrientes	2.588.848	76.605	194.667	(225.885)	2.634.235

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 2006 y 2005.

Año terminado a 31 de diciembre de 2006.

Segmento geográfico	miles de €				Total
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	
Ventas a clientes	1.118.020	88.635	75.789	6.127	1.288.571
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	(9.302)	--	(2)	--	(9.304)
Total ingresos clientes externos	1.108.718	88.635	75.787	6.127	1.279.267

Año terminado a 31 de diciembre de 2005.

Segmento geográfico	<i>miles de €</i>				
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	906.655	29.911	51.746	2.244	990.556
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	(13.478)	--	(3)	--	(13.481)
Total ingresos clientes externos	893.177	29.911	51.743	2.244	977.075

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Inmovilizado material	<i>miles de €</i>					
	Saldo a 31-12-2005	Incorporac. sociedades	Inversiones/ dotaciones	Bajas	Trasposos y otros	Saldo a 31-12-2006
Terrenos y construcciones	283.638	--	26.140	(8.613)	(28.056)	273.109
Maquinaria, planta y equipos	164.515	142	14.228	(1.191)	(17.003)	160.691
Anticipos e inmovilizaciones en curso	81.499	--	22.300	(392)	(44.417)	58.990
Total Coste	529.652	142	62.668	(10.196)	(89.476)	492.790
Provisiones	(27.165)	--	5.572	--	(1.969)	(23.562)
Amort. acum. construcciones	(11.002)	--	(5.714)	1.124	686	(14.906)
Amort. inm. maquinaria, planta y equipos	(49.173)	(2)	(11.037)	501	5.653	(54.058)
Valor neto	442.312	140	51.489	(8.571)	(85.106)	400.264

Inmovilizado material	<i>miles de €</i>					
	Saldo a 31-12-2004	Incorporac. sociedades	Inversiones/ dotaciones	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

Los trasposos de los epígrafes de "Terrenos y construcciones" y "Maquinaria, planta y equipos" incluyen el traspaso de un hotel que iba ser explotado por el Grupo y que en el ejercicio 2006 se ha decidido venderlo como apartamentos una vez finalizada la construcción del mismo. También se incluyen los trasposos a "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (ver nota 17).

Las provisiones acumuladas por deterioro en el ejercicio 2006 ascienden a un importe de 23.562 miles de euros (27.165 miles de euros en 2005), representa el registro de la diferencia entre el valor en libros y el importe recuperable de ciertos elementos de inmovilizado material.

El importe recuperable se ha determinado según el valor recuperable al nivel de la unidad generadora de efectivo, mediante la actualización de flujos de caja previstos, para las unidades generadoras de efectivo de la actividad industrial, o mediante la tasación de expertos independientes para la unidad generadora de efectivo del segmento hotelero.

Terrenos 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>	
	31/12/2006	31/12/2005
Solar	58.448	68.557
Construcción	214.661	215.081
Total	273.109	283.638

Anticipos e inmovilizaciones en curso.

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

	<i>miles de €</i>	
	31/12/2006	31/12/2005
Segmento inmobiliario	47.271	42.026
Segmento hotelero	11.674	39.302
Segmento industrial	45	171
Total	58.990	81.499

Inversiones inmobiliarias en desarrollo.

Dentro del epígrafe de "Anticipos e inmovilizaciones en curso" figuran registradas inversiones en curso que una vez concluida su construcción formarán parte del patrimonio inmobiliario del Grupo. El valor de dichas inversiones a 31 de diciembre de 2006 es de 20.102 miles de euros (32.257 miles de euros en 2005).

Otra información.

Los intereses capitalizados en el ejercicio 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 78 miles de euros, (619 miles de euros en 2005).

El tipo de capitalización de los intereses incorporados a los activos corresponde al coste medio de la deuda (nota 20).

Los activos del Grupo están afectos a garantías hipotecarias cuyo saldo al 31 de diciembre de 2006 era de 133.651 miles de euros (136.728 miles de euros en 2005).

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es de 13.611 miles de euros, de los que 3.540 miles de euros corresponden a bienes de la actividad industrial (9.572 y 3.253 miles de euros en 2005).

El valor en libros de los elementos de inmovilizado material temporalmente fuera de servicio asciende a 5.868 miles de euros (9.589 miles de euros en 2005).

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 31/12/2006	Saldo a 31/12/2005
Terrenos y construcciones	39.643	35.368
Maquinaria, planta y equipos	69.968	65.253
Anticipos e inmovilizaciones en curso	52	4.947
Total coste	109.663	105.568
Provisiones	(21.398)	(27.165)
Amortización acumulada	(31.191)	(28.099)
Valor neto	57.074	50.304

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 2006 no existía déficit de cobertura de seguros sobre el valor contable de dichos activos.

7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

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

Inversiones inmobiliarias - año 2006	<i>miles de €</i>			Saldo a 31/12/2006
	Saldo a 31/12/2005	Adiciones	Retiros	
Total coste	15.500	32.257	(1.157)	46.600
Ajuste a valor razonable	11.625	10.399	(2.738)	19.286
Total amortización	(878)	(467)	191	(1.154)
Valor neto	26.247	42.189	(3.704)	64.732

Inversiones inmobiliarias - año 2005	<i>miles de €</i>			Saldo a 31/12/2005
	Saldo a 31/12/2004	Adiciones	Traspasos	
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

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 2006 y 31 de diciembre de 2005. 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. Las inversiones inmobiliarias que el Grupo mantiene arrendadas al cierre del ejercicio 2006 son las siguientes:

								<i>miles de €</i>
Comunidad	Tipología	m2/ Unidades	Valor	Suelo	Construc.	Otro inmovilizado	Amortización acumulada	Hipoteca
Galicia	Aparcamiento	104 Plazas	115	115	--	--	--	--
Galicia	Comercial	1021,98 m ²	2.235	1.979	361	--	(105)	--
Cataluña	Hotel	75 Habitaciones	9.750	7.085	2.974	143	(452)	1.833
Madrid	Plazas de Garaje	9 Plazas	190	--	208	--	(18)	328
Galicia	Hotel	96 Habitaciones	12.300	7.774	3.805	1.021	(300)	3.500
Castilla León	Hotel	57 habitaciones	4.450	1.672	2.929	2	(153)	2.424
Cataluña	Apartahotel	100 habitaciones	6.078	1.322	4.829	--	(74)	3.300
Madrid	C. de Golf	--	11.514	--	11.567	--	(52)	--
Andalucía	C. de Golf	--	7.100	--	7.100	--	--	--
Galicia	C. de Golf	--	4.500	--	4.500	--	--	--
Logroño	C. de Golf	--	6.500	--	6.500	--	--	--
Total			64.732	19.947	44.773	1.166	(1.154)	11.385

8.- FONDO DE COMERCIO

El saldo registrado a 31 de diciembre de 2006 corresponde a la adquisición de intereses minoritarios representativos del 30% en el capital de Financiere Rive Gauche, S.A., por importe de 6.061 miles de euros y del 15% de U.C.C. Logroño por importe de 3.184 miles de euros. Estos importes representan la diferencia entre el valor en libros de los activos, pasivos y pasivos contingentes de estas sociedades y el importe de la adquisición.

Durante el ejercicio 2006 se ha procedido a la asignación definitiva a activos concretos del fondo de comercio surgido en el ejercicio 2005 por la adquisición del 70% de Financiere Rive Gauche, S. A., por importe de 10.480 miles de euros. Ver nota 4.

9.- ACTIVOS INTANGIBLES

Los movimientos habidos en el epígrafe del balance "Activos intangibles" han sido durante los ejercicios 2006 y 2005, respectivamente, el siguiente:

					<i>miles de €</i>
Activos intangibles 2006	Saldo a 31/12/2005	Inversiones	Bajas	Saldo a 31/12/2006	
Concesiones administrativas	2.725	159	(81)	2.803	
Aplicaciones informáticas	1.279	1.145	--	2.424	
Total Coste	4.004	1.304	(81)	5.227	
Amort. acum. concesiones administrativas	(495)	(150)	--	(645)	
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(818)	(495)	--	(1.313)	
Total Amortización	(1.313)	(645)	--	(1.958)	
Valor neto	2.691	659	(81)	3.269	

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a 31/12/2004	Incorporac. sociedades	Inversiones	Bajas	Saldo a 31/12/2005
Activos intangibles 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

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2006 es de 629 miles de euros (642 miles de euros en 2005).

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 2006 y 2005 la amortización se realiza sobre un coste de 2.254 miles de euros a razón de una vida útil de 18 años.

10.- ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

La composición de este epígrafe es la siguiente:

	<i>miles de €</i>	
Concepto	2006	2005
Acciones no cotizadas	28.310	28.343
Provisión por deterioro	(27.641)	(27.641)
Créditos a sociedades asociadas	5.920	582
Otros créditos	7.155	2.856
Depósitos y fianzas no corrientes	5.508	1.229
Total	19.252	5.369

Acciones no cotizadas.

El detalle de acciones no cotizadas a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	<i>miles de €</i>		
Sociedad	% participación	Coste	Provisión por deterioro
Parque Temático de Madrid	13%	26.366	(26.366)
Edificios del Noroeste, S.A.	58%	747	(587)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100%	798	(646)
Otras participaciones		399	(42)
Total		28.310	(27.641)

Tal como se indica en la nota 1.2, en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Fadesa Inmobiliaria, S. A. formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S. A y Huson Big, S. L. los oferentes y el Presidente de Fadesa Inmobiliaria, S. A., D. Manuel Jove Capellán, han llegado a un acuerdo para la adquisición por éste de las acciones de Parque Temático de Madrid, S. A. Dado que esta inversión se hallaba

registrada a un valor neto de cero como consecuencia del análisis de deterioro realizado en ejercicios anteriores, el mismo se mantiene hasta su materialización.

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 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)

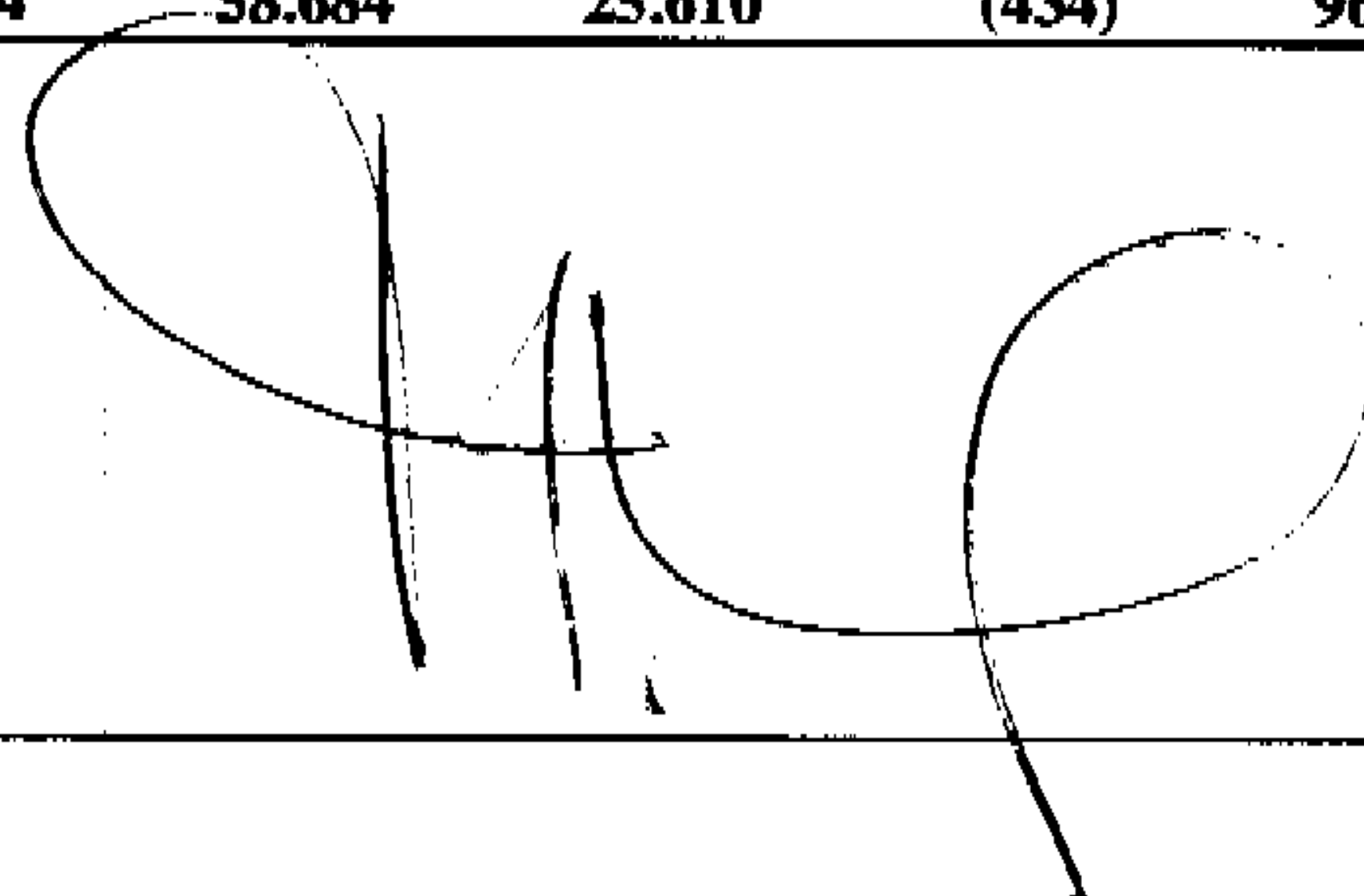
11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

Las inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación se detallan en la nota 3. Los movimientos registrados en los ejercicios 2006 y 2005 en este epígrafe son los siguientes:

Sociedad	<i>miles de €</i>					
	31/12/2005	Resultado 2006	Adiciones	Trasposos	Retiros	31/12/2006
Guadalmina Golf, S.A.	11.514	229	--	--	(448)	11.295
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	58.684	--	(19.766)	--	--	38.918
Inversiones Rústicas Urbanas 2000, S.L.	19.796	(172)	--	--	--	19.624
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	5.767	--	--	--	--	5.767
Asociadas Grupo FRG	724	408	40	--	--	1.172
Total	96.485	465	(19.726)	--	(448)	76.776

En el ejercicio 2006, en virtud de los acuerdos alcanzados entre las partes en la adquisición de la participación de capital en Casasola Explotaciones Agropecuarias, S. A., se ha procedido a modificar el precio de adquisición de dicha participación, resultando un menor importe de 19.766 miles de euros.

Sociedad	<i>miles de €</i>					
	31/12/2004	Resultado 2005	Adiciones	Trasposos	Retiros	31/12/2005
Guadalmina Golf, S.A.	11.591	88	--	--	(165)	11.514
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 FRG	--	993	--	--	(269)	724
Total	11.591	1.034	58.684	25.610	(434)	96.486



El detalle de las principales magnitudes de las sociedades contabilizadas por el método de la participación, es el siguiente:

Sociedad	<i>miles de €</i>				
	Activos	Pasivos	F. Propios	Ingresos	Beneficio
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	2.344	159	2.185	609	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	134.935	--	8.384	22.089	(1.070)
Guadalmina Golf, S.A.	33.013	2.084	30.929	4.143	627
Inversiones Rústicas Urbanas 2000, S.L.	54.178	11.455	42.723	--	(523)
Remobar, S.L.	0	0	0	--	--
Total	224.470	13.698	84.221	26.841	(966)

A 31 de diciembre de 2005 el balance de las sociedades contabilizadas por el método de la participación era el siguiente:

Sociedad	<i>miles de €</i>				
	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)

12.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias por actividad a 31 de diciembre de 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

Existencias	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Actividad inmobiliaria	3.009.549	2.158.682
Actividad industrial	16.628	21.041
Actividad hotelera	906	673
Total	3.027.083	2.180.396

a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria

31 de diciembre de 2006			
Existencias de la actividad inmobiliaria	<i>miles de €</i>		
	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	1.536.001	--	1.536.001
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	621.810	14.553	636.363
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	567.358	34.122	601.480
Obras en curso de construcción de ciclo corto	15.001	--	15.001
Edificios construidos	196.100	24.604	220.704
Total	2.936.270	73.279	3.009.549

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 36 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 2005			<i>miles de €</i>
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

b) Existencias de la actividad industrial y hotelera

31 de diciembre de 2006			<i>miles de €</i>
Existencias de la actividad industrial y hotelera	Industrial	Hotelera	
Comerciales	--	906	
Materias primas y otros aprovisionamientos	3.548	--	
Productos en curso y semiterminados	11.501	--	
Productos terminados	8.790	--	
Provisiones	(7.211)	--	
Total	16.628	906	

31 de diciembre de 2005			<i>miles de €</i>
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	

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros acumulados por importe de 66.200 miles de euros (39.084 miles de euros en 2005), de los que 41.034 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2006 (20.340 miles de euros en 2005).

La tasa media de capitalización de los gastos financieros en el ejercicio 2006 es la de la deuda afecta (ver nota 20).

Del saldo registrado en existencias de promociones en curso y edificios terminados, por importe conjunto de 1.458.206 miles de euros, 711.844 miles de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (579.370 miles de euros en 2005).

Al cierre del ejercicio 2006 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 355.615 miles de euros (157.843 miles de euros en 2005). De dicho valor, 1.930 miles de euros (13.153 miles de euros en 2005) corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en anticipos dentro del epígrafe de deudores comerciales. El coste de adquisición del suelo en caso de ejercitarse las opciones correspondientes, está compuesto por un valor cierto por importe de 225.612 miles de euros (144.693 miles de euros en 2005) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 130.003 miles de euros (13.153 miles de euros en 2005).

13.- DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

El desglose de estos epígrafes del balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2006 y 2005 se detalla en el cuadro siguiente:

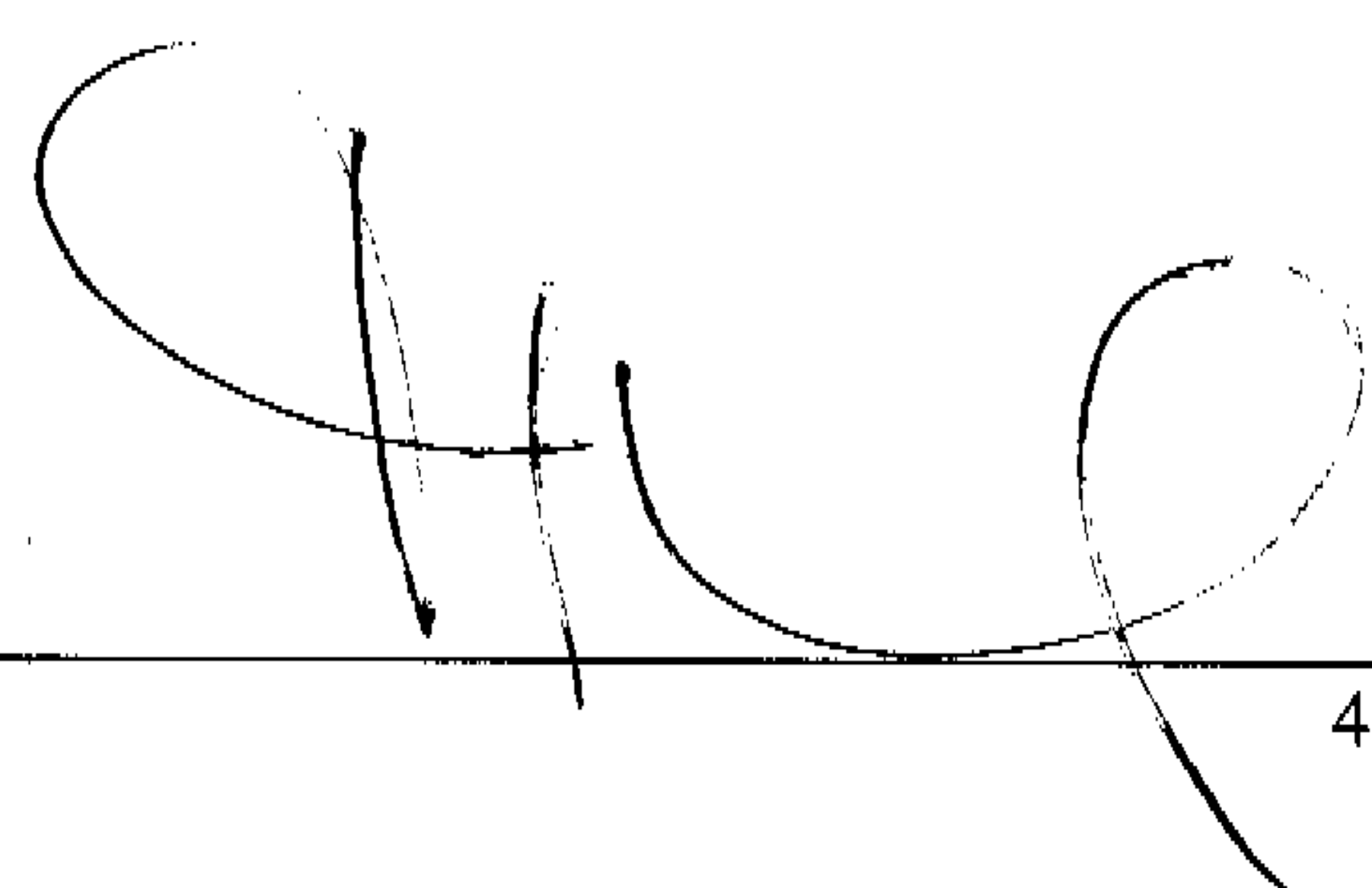
	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		
Clientes	544.978	380.641
Anticipos	33.416	67.854
Provisiones	(2.492)	--
Total	575.902	448.495

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

Las cuentas a cobrar a clientes están valoradas al coste amortizado, 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 6.436 miles de euros (6.104 miles de euros en 2005).

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	Importe
vencimiento	
2008	162.001
2009	32.345
Total	194.346



14.- OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

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

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Otros activos financieros corrientes		
Créditos a emp. asociadas	1.799	--
Otros créditos	9.864	3.091
Depósitos y fianzas constituidas a c/p	5.964	5.317
Total	17.627	8.408

El epígrafe de "Otros créditos" incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- Préstamos a sociedades consolidadas por el método de la participación por importe de 5.100 miles de euros.
- Participaciones en fondos de inversión (FIM) por importe de 2.017 miles de euros.
- Depósitos constituidos con vencimiento a corto plazo por importe de 1.400 miles de euros.

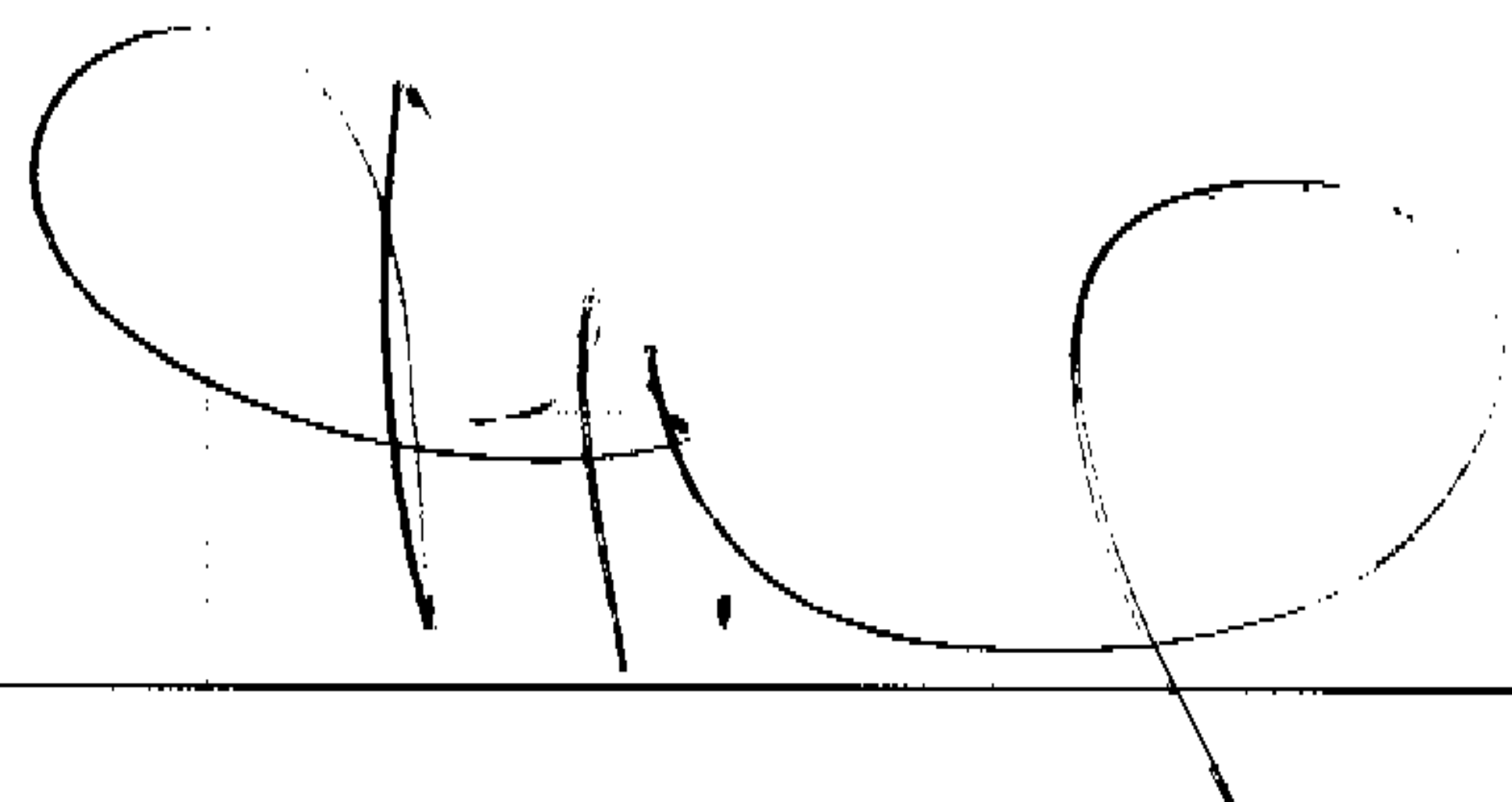
15.- OTROS ACTIVOS CORRIENTES

Los "Otros activos corrientes" reflejados en el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006 y 2005 se desglosan en el siguiente cuadro:

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Otros activos corrientes		
Gastos pagados por anticipado	3.931	5.313
Empresas asociadas / puestas en equivalencia	2.495	--
Deudores varios	24.287	19.854
Personal	121	764
Administraciones Públicas	66.072	7.170
Provisiones	(1.262)	(1.881)
Total	95.644	31.220

El saldo de "Administraciones públicas" en el ejercicio 2006 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 37.206 miles de euros.
- IVA a devolver por importe 23.947 miles de euros.
- IGIC a devolver por importe de 2.884 miles de euros.



16.- 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	2006	2005
Efectivo de caja y bancos	40.781	69.052
Depósitos a corto plazo	5.500	4.032
Total	46.281	73.084

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.

17.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA

Tal como se indica en la nota 1.2, en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Fadesa Inmobiliaria, S. A. formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S. A y Huson Big, S. L., los oferentes y el Presidente de Fadesa Inmobiliaria, S. A., D. Manuel Jove Capellán, han llegado a un acuerdo para la adquisición por éste de determinados activos no corrientes. Dichos activos figuran registrados en este epígrafe por su valor neto en libros que, a 31 de diciembre de 2006, ascendía a 13.322 miles de euros.

18.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS

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

Capital social.

El capital social a 31 de diciembre de 2006 está representado por 113.312.799 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.

Con fecha 9 de mayo de 2006 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 39.108.853,31 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 (31 de mayo de 2006), 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 26,75 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 109.227,30 euros emitiéndose 1.092.273 acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal cada una, todas ellas desembolsadas. La prima de emisión correspondiente ascendió a 29.218.302,75 euros.

El número medio ponderado de acciones durante el ejercicio 2006 ha sido de 112.857.685 (111.854.503 en 2005).

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.

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.

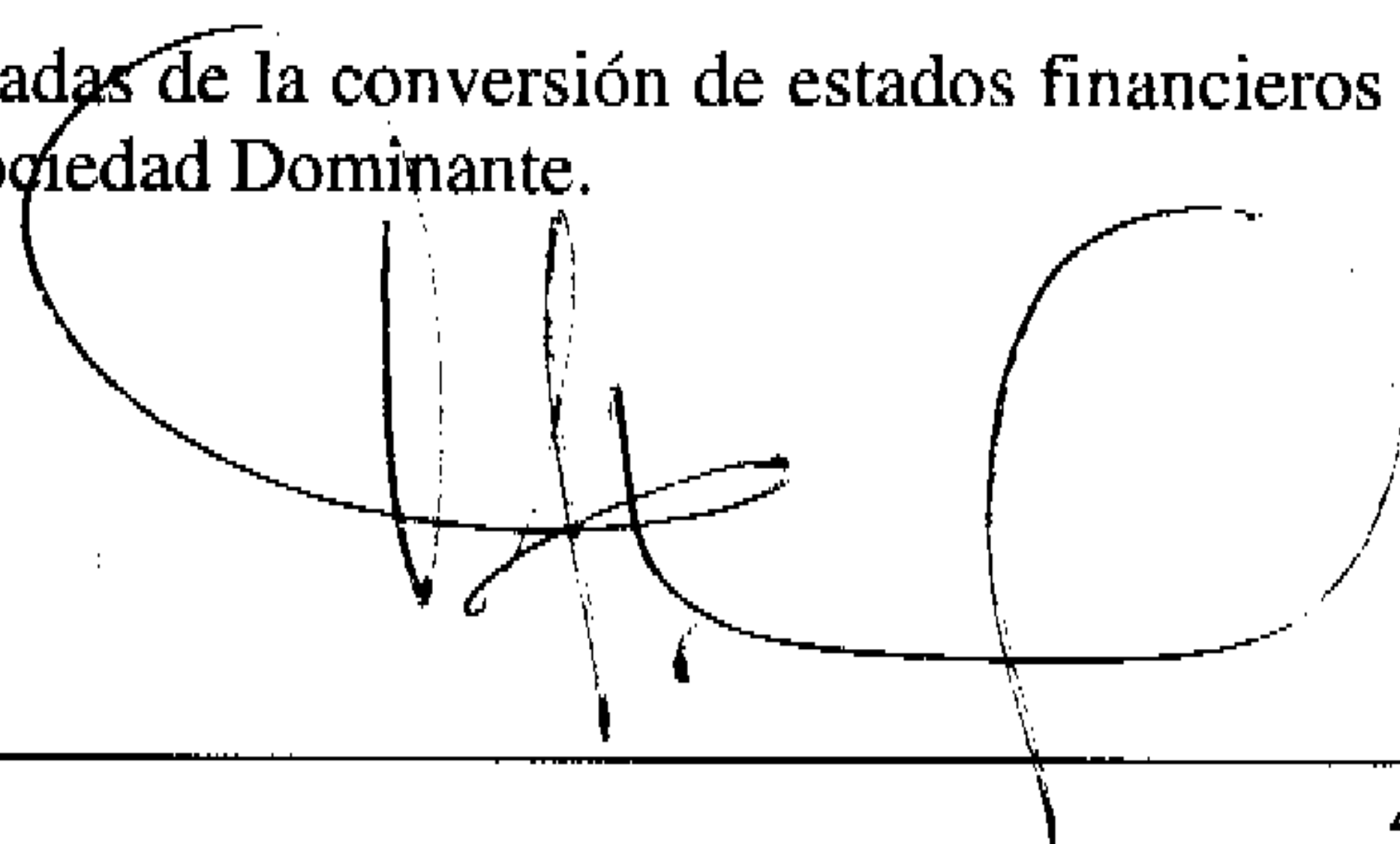
La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre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

Otras 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 como reserva indisponible condicionada a la reinversión por importe de 20.493 miles de euros (18.483 en 2005).

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.



El detalle por sociedad de las diferencias de conversión registradas en el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005, son las siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
S.C. Diana Forest, S.A.	(304)	1.026
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	87	128
Fadesa Polska SP, Z.o.o.	(8)	1
Fadesa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.	19	17
Fadesa Hungaria, Rt.	77	18
Fadesa Cesko, s.r.o.	(7)	--
Fadesa Romania, S.R.L.	(1)	--
Otras sociedades dependientes de Marruecos	(3)	--
Total	(140)	1.190

Acciones propias.

Al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de mayo de 2006 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirió durante el ejercicio 2006, 2.767.784 acciones propias por un importe de 74.568 miles de euros, a un precio medio de 26,94 euros por acción y vendió 3.229.516 acciones por 92.466 miles de euros, a un precio medio de 28,63 euros por acción, habiendo generado una plusvalía de 4.969 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 correspondientes al ejercicio 2006 es el siguiente:

	<i>miles de €</i>	
Acciones	Nº títulos	Valor
Saldo a 31/12/2005	461.732	12.929
Adquisiciones	2.767.784	74.568
Coste de venta	(3.229.516)	(87.497)
Saldo a 31/12/2006	--	--

El cuadro que resume las operaciones anteriores correspondientes al ejercicio 2005 es el siguiente:

	<i>miles de €</i>	
Acciones	Nº títulos	Valor
Saldo a 31/12/2004	--	--
Adquisiciones	1.368.696	38.075
Coste de venta	(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 2005 como en el 2006, corresponden a la variación del valor razonable de los mencionados inmuebles de inversión en cada ejercicio.

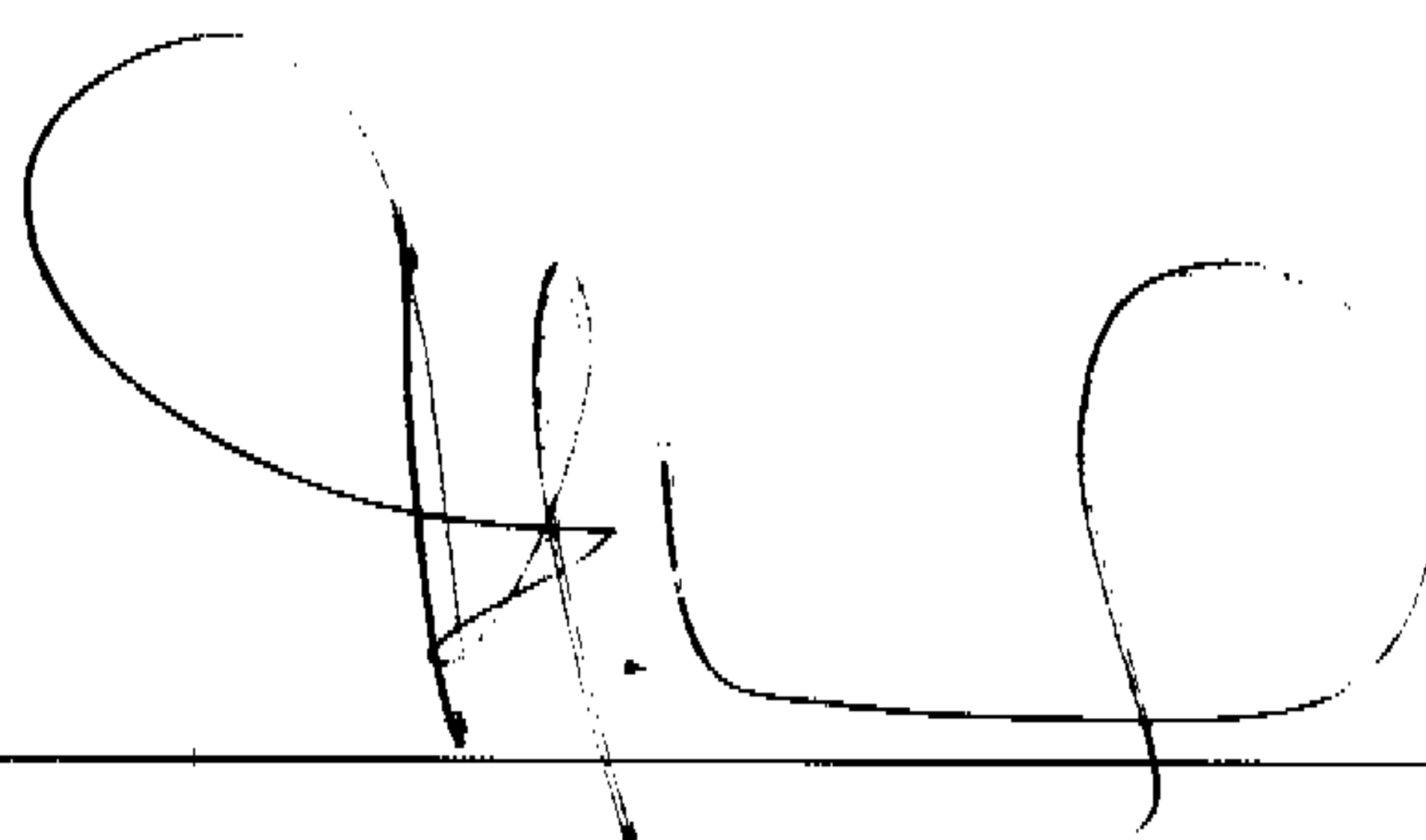
Otra información.

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., Frieira Gestión de Inversiones S. L. e IAGA Gestión de Inversiones, S. L., con una participación directa del 23,36%, 10,09% y 21,16%, 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 58,175% del capital social de la compañía.

Las sociedades ajenas al Grupo que a 31 de diciembre de 2006 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

<u>Sociedad titular de la participación</u>	<u>Participación</u>	<u>Sociedad del grupo participada</u>
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.
Polnord, S.A.	49,0	Fadesa Prokom Polska, s.p. z.o.o.
Occidental Hoteles, S.A.	40,0	Citania Hoteles & Resorts, S.A.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Activ Hotel, S.A.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel de Matogrande, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel Campos 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	Gran Hotel de Aranjuez, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel El Toyo, S.L.
Barceló Hoteles, S.A.	16,5	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Globalia Explotaciones Hoteleras, S.A.	10,0	Hotel Fuerteventura Golf, S.L.
Globalia Explotaciones Hoteleras, S.A.	50,0	Gestapart, S.L.
Termalismo Saude e Alimentación, SL	49,0	Termas de Villalba, S.L.
Anjoca, S.L.	50,0	Société Tánger City Center, S.A.
Anjoca, S.L.	50,0	Bahía de Tanger Hoteles, S.A.
Anjoca, S.L.	50,0	Nuevos Hoteles, S.A.
Anjoca, S.L.	50,0	Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE

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

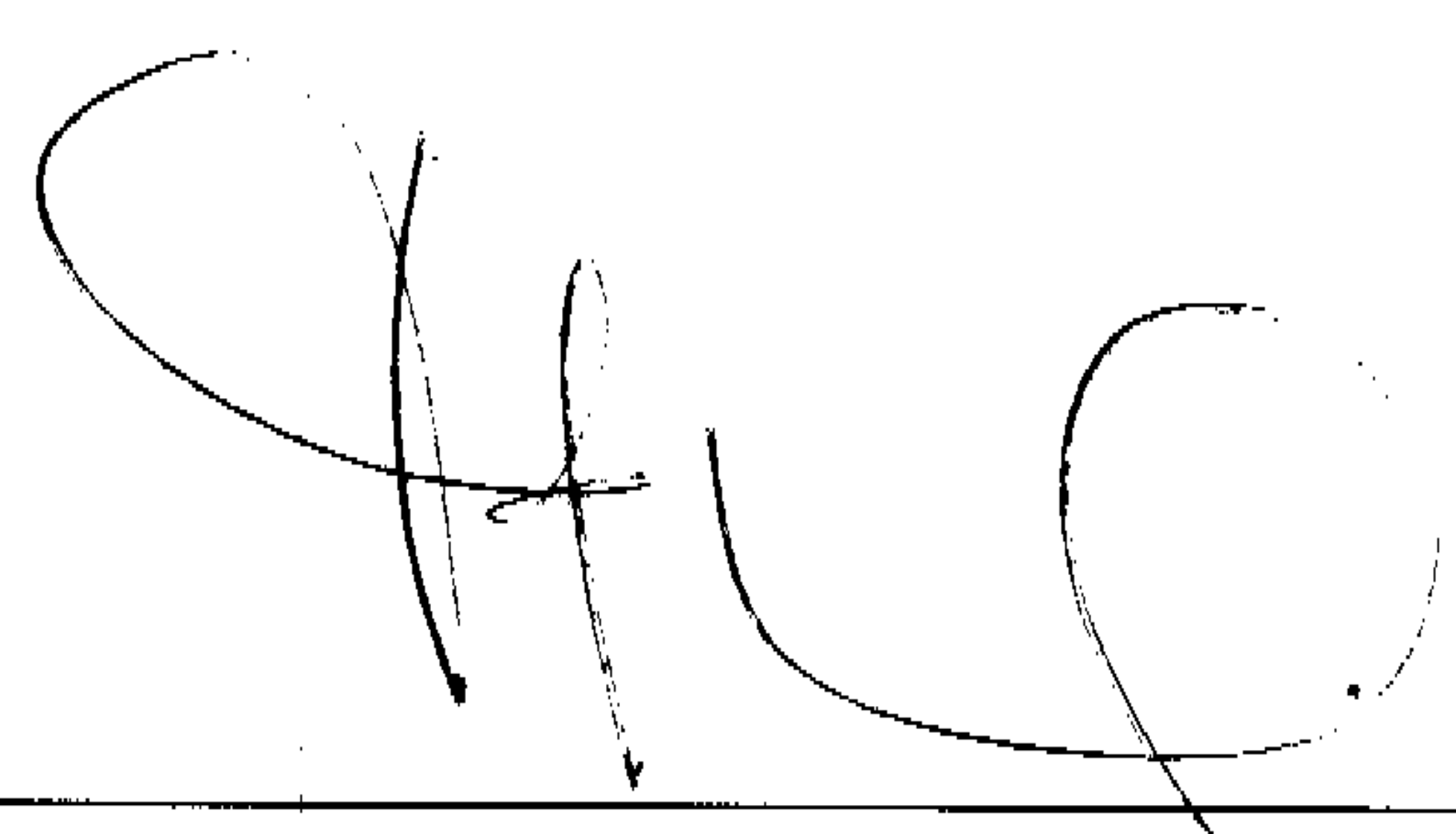


Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

Las variaciones en el patrimonio neto de los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en el ejercicio 2006 y 2005, son las siguientes:

Sociedad	<i>miles de €</i>			
	Saldo a 31/12/2005	Participación result. 2006	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2006
Citania Hoteles y Resorts, S.A.	24	(4)	--	20
Urbaniz. Club de Campo Logroño, S.L.	930	--	(930)	--
P. Club Social Torrelago, S.A.	472	53	--	525
Grupo Financire Rive Gauche	(185)	1.858	(995)	678
Fadesa Prokom	1.863	(667)	1	1.197
Hotel Isla Cristina, S.L.	2.377	(65)	--	2.312
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L.	5.654	(204)	--	5.450
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.	4.754	(202)	--	4.552
Hotel de Matogrande, S.L.	1.562	(83)	--	1.479
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	2.386	(197)	--	2.189
Hotel El Toyo, S.L.	2.225	(106)	--	2.119
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	2.525	(12)	--	2.513
Hotel de Badaguas, S.L.	--	(81)	1.510	1.429
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	--	(46)	1.187	1.141
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	525	23	258	806
Total	25.112	267	1.031	26.410

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



19.- 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	31/12/2005	Adiciones	Retiros	31/12/2006
Subvenciones de capital	1.192	1.492	(431)	2.253
Otros ingresos a distribuir	938	707	(463)	1.182
Total	2.130	2.199	(894)	3.435

				<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

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.

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 con entidades de crédito es la siguiente:

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
PASIVO CORRIENTE	1.823.173	1.254.323
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	1.106.929	971.509
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	595.520	172.812
Deuda corporativa	108.500	103.514
Deuda por arrendamiento financiero	2.303	1.892
Intereses devengados y no vencidos	9.921	4.596
PASIVO NO CORRIENTE	173.223	154.519
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	10.282	12.274
Préstamos hipotecarios	121.356	128.534
Pólizas de crédito	33.060	1.205
Préstamos	8.525	12.506

La deuda vinculada al negocio inmobiliario a corto plazo tiene la siguiente composición:

Año 2006		<i>miles de €</i>	
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	11.283	560	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	280.266	243.612	
Otros préstamos hipotecarios	31.728	14.824	
Pólizas de crédito	632.527	248.222	
Préstamos	73.240	88.302	
Deudas por efectos descontados	77.884	--	
Total	1.106.928	595.520	

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	

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. El importe de los préstamos formalizados a 31 de diciembre de 2006 es de 928.079 miles de euros (824.456 en 2005), de los que están dispuestos 535.721 miles de euros (481.027 en 2005).

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 18.099 miles de euros de las cuales 819 miles de euros (700 miles de euros en 2005) corresponden a viviendas protegidas y 17.280 miles de euros (11.565 miles de euros en 2005) 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 corrientes), las sociedades del Grupo han adoptado el criterio de clasificar a corto plazo todos aquellos importes que correspondan a la financiación de inmuebles que cumplan las dos condiciones siguientes:

- 1) Que a 31 de diciembre de 2006 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 953.530 miles de euros (592.599 en 2005), de los que están dispuestos 880.749 euros (486.607 en 2005).

Deudas por efectos descontados.

A 31 de diciembre de 2006, 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 77.884 miles de euros (107.851 miles de euros en 2005).

El importe de los efectos descontados derivados de la actividad de la promoción inmobiliaria durante el ejercicio ascendió aproximadamente a 148.326 miles de euros (182.798 miles de euros en 2005).

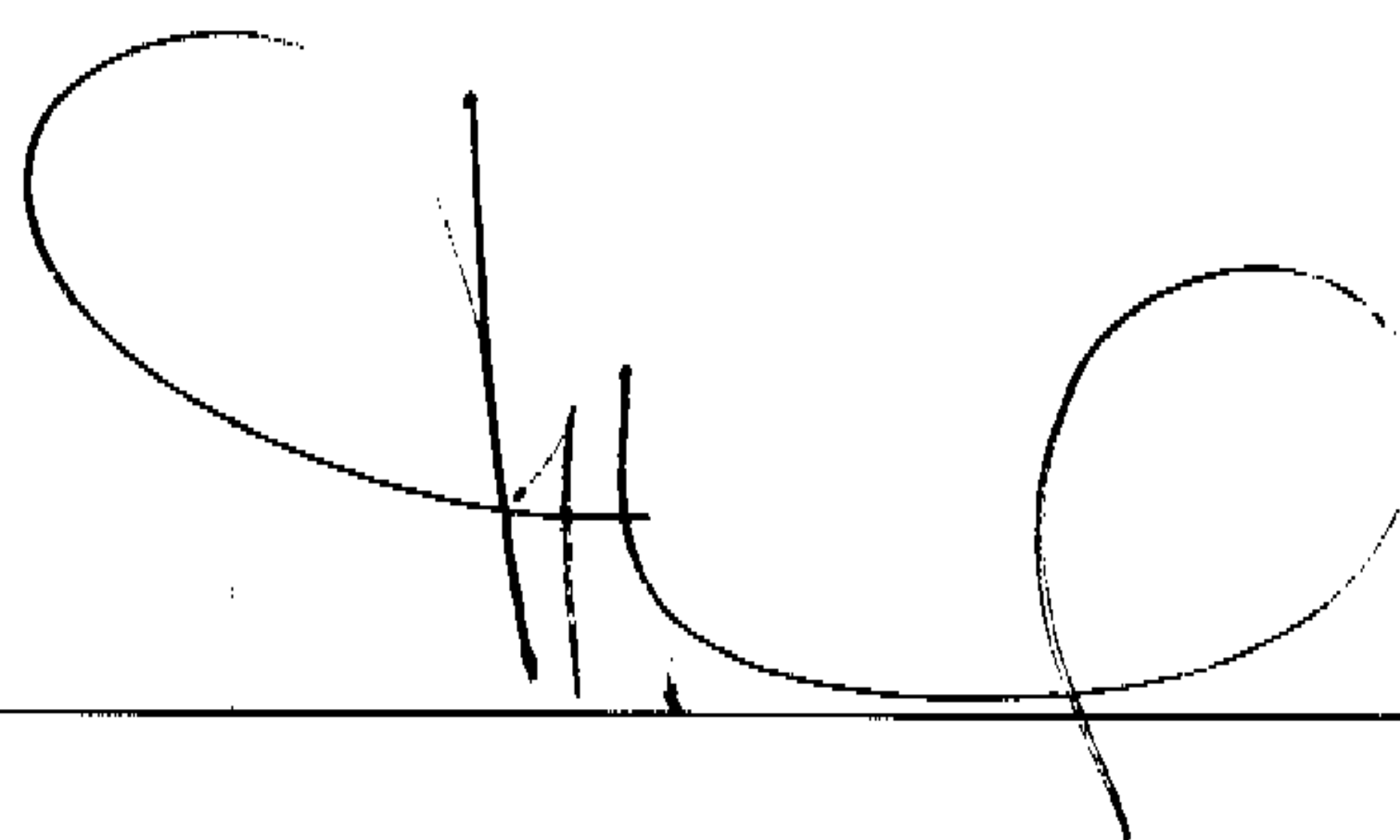
Vencimiento de deudas con entidades de crédito.

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	2008	2009	2010	2011	2012 y sig.	Total
Préstamos y créditos	36.722	3.248	1.615	--	--	41.585
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	--	--	--	--	--	--
Leasing	2.215	2.171	2.147	2.141	1.608	10.282
Otros préstamos hipotecarios	14.416	2.450	15.303	26.484	62.703	121.356
Total	53.354	7.869	19.065	28.625	64.311	173.223

	<i>miles de €</i>					
Pasivo corriente	2008	2009	2010	2011	2012 y sig.	Total
Préstamos y créditos	261.887	38.627	9.003	27.008	--	336.524
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	34	254	397	410	10.760	11.854
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	7.871	13.520	18.153	18.949	463.329	521.822
Otros préstamos hipotecarios	2.425	-	-	-	12.399	14.824
Total	272.217	52.401	27.553	46.367	486.488	885.024

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al ejercicio 2006 osciló entre el 3,53% y el 3,83% (2,6%-3,6% en 2005).



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	31/12/2005	Adiciones	31/12/2006
Provisiones por compromisos con el personal	60	39	99
Provisiones para impuestos	12.289	7.146	(4.482)
Provisiones para litigios por defectos constructivos	4.897	1.700	--
Provisiones para otros litigios	2.165	634	(14)
Total	19.411	9.519	(4.496)

	<i>miles de €</i>		
	Saldo a		Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2004	Adiciones	31/12/2005
Provisiones por compromisos con el personal	--	60	--
Provisiones para impuestos	12.289	--	--
Provisiones para litigios por defectos constructivos	--	4.897	--
Provisiones para otros litigios	2.645	(480)	(480)
Total	14.934	4.957	(480)

En "Provisiones no corrientes" se incluyen:

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.

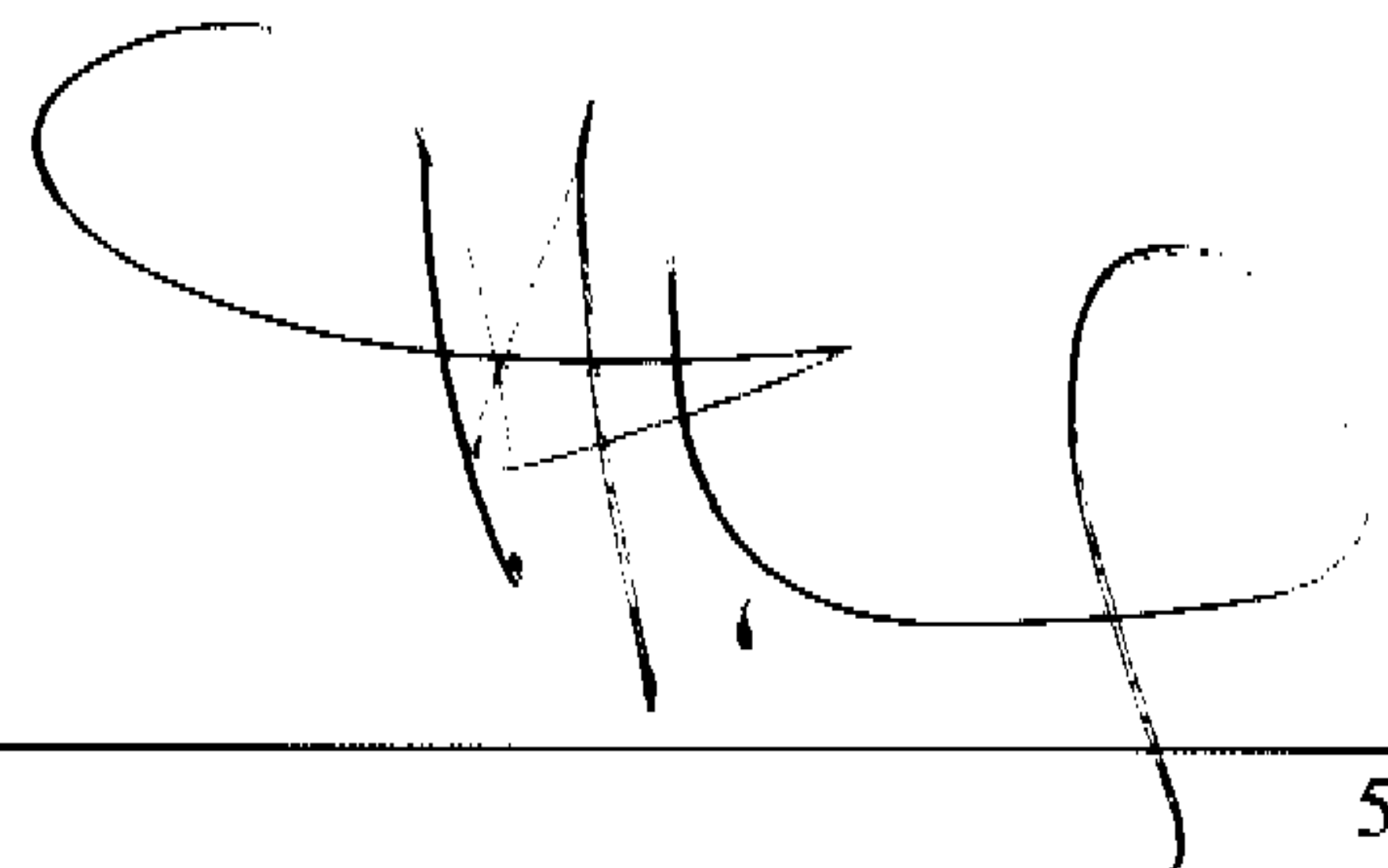
Provisión para el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados un saldo 5.922 miles de euros (4.481 en 2005) y 9.031 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal (7.808 en 2005).

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

Provisiones para otros litigios.

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantiene registrado un saldo de 2.785 miles de euros (2.165 miles de euros en 2005) ver nota 25.

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	31/12/2005	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	31/12/2006
Provisiones para reparaciones	6.273	2.610	(145)	--	8.738
Provisiones para costes pendientes	25.632	68.448	(60.712)	--	33.368
Total	31.905	71.058	(60.857)	--	42.106

	<i>miles de €</i>				
Provisiones corrientes	31/12/2004	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	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

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 pendientes de incurrir de carácter general, necesario para calcular el planeamiento urbanístico de suelo.

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

22.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

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

	<i>miles de €</i>	
Otros pasivos no corrientes	2006	2005
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	464	489
Deudas representadas en efectos a pagar	8.161	--
Otras deudas	12.888	--
Total	21.513	489

El saldo de "Deudas representadas en efectos a pagar" corresponde en su mayor parte a deudas por adquisición de acciones de sociedades contabilizadas por el método de la participación.

El saldo registrado en "Otras deudas" corresponde a préstamos concedidos por accionistas minoritarios a una sociedad dependiente.

23.- ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

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

Acreeedores comerciales	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Anticipos recibidos de clientes	422.990	438.188
Deudas por compras o prestaciones de servicios	200.369	59.102
Deudas representadas en efectos a pagar	101.831	152.978
Deudas por adquisición de suelo	534.518	510.759
Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar	154.124	120.351
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	8.324	15.590
Total	1.422.156	1.296.968

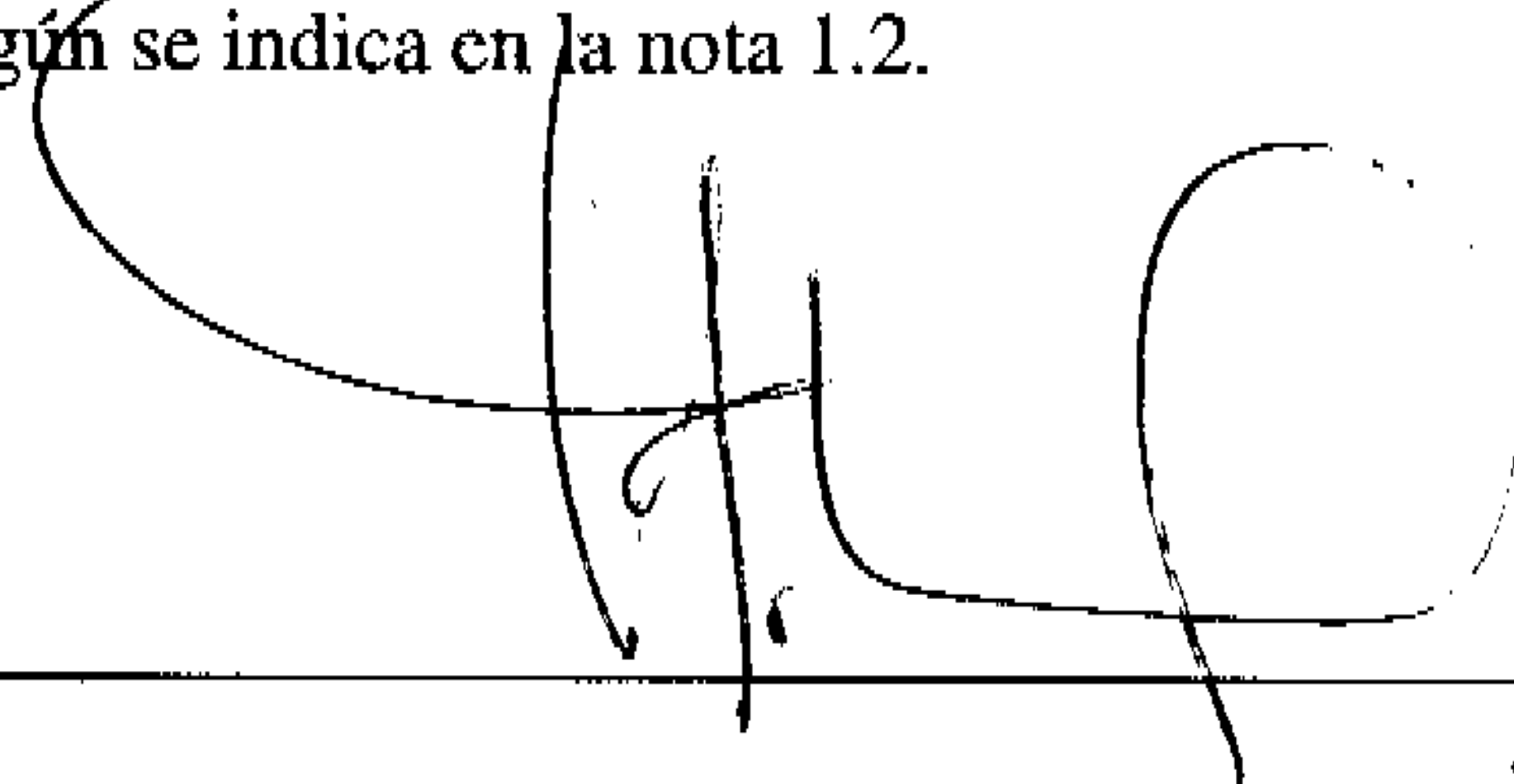
Tal y como se indica en la nota 2.1, el Grupo clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro de este epígrafe figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 688.643 miles de euros (631.110 en 2005) que no devengan intereses. De dicha deuda, 528.013 miles de euros (400.735 en 2005) tienen un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos

Los vencimientos, ciertos o estimados, en su caso, de la deuda por compra de suelo son los siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
2006	--	251.559
2007	207.922	197.232
2008	191.850	74.849
2009	100.276	72.572
2010	31.463	31.591
2011	23.064	3.307
2012 y sgtes	134.068	--
Total	688.643	631.110

Las deudas por compras o prestación de servicios no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días.

En el epígrafe de "Deudas por compras o prestaciones de servicios" se incluyen 40.453 miles de euros correspondientes a los servicios de intermediación en la OPA según se indica en la nota 1.2.



24.- OTROS PASIVOS CORRIENTES

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

Otros pasivos corrientes	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Administraciones Públicas	31.628	(2.549)
Deudas representadas en efectos a pagar	10.755	5.996
Remuneraciones pendientes de pago	48.064	2.372
Otras deudas	4.876	2.329
Depositos y fianzas recibidas a corto plazo	781	42
Ajustes periodificación	441	688
Total	96.545	8.878

El saldo de "Administraciones Públicas" incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a pagar por 19.189 miles de euros.
- Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 3.393 miles de euros.
- Seguridad social por 3.058 miles de euros.
- Impuestos de carácter local por 4.850 miles de euros.

El saldo de "Remuneraciones pendientes de pago" a 31 de diciembre de 2006 incluye, además de las provisiones por salarios devengados que al cierre del ejercicio están pendientes de liquidar, las retribuciones extraordinarias por importe de 46.154 miles de euros, según se indica en la nota 1.2.

25.- 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:

Arrendamiento financiero 2006	<i>miles de €</i>	
	Pagos mínimos	Valor actual de los pagos
Dentro de un año	2.882	2.303
Más de un año y menos de cinco	9.661	8.673
Más de cinco años	1.792	1.609
Total pagos mínimos por arrendamiento	14.336	12.585
Disminución por cargas financieras	(1.751)	--
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	12.585	12.585

Arrendamiento financiero 2005	Pagos mínimos	<i>miles de €</i>
		Valor actual 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	15.911	14.294
Disminución por cargas financieras	(1.616)	-
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	14.294	14.294

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 para la Sociedad dominante la inspección fiscal de los ejercicios 1996, 1997 y 1998, por el Impuesto sobre Sociedades y 1997 y 1998 por IVA e IRPF. Dicha inspección afectó también a los ejercicios 1997 y 1998 del Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida la Sociedad dominante en 1999.

Se firmaron actas de conformidad por un valor de 783 miles de euros. La parte que se firmó en disconformidad asciende a 4.799 miles de euros y un importe a devolver de 206 miles de euros, correspondiendo la deuda tributaria fundamentalmente al Impuesto sobre Sociedades en lo relativo a discrepancias en relación con el criterio de imputación de costes.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en la actas de inspección firmadas en disconformidad, así como su correspondiente sanción, ha sido provisionada en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, tal y como se detalla en la nota 21 "Provisiones", habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

Otros litigios.

- Existen diez procesos civiles de reclamación contra Fadesa Inmobiliaria, S. A. interpuestos por diversas comunidades de propietarios de Málaga, Las Palmas de Gran Canaria, Sabadell, Madrid, Oviedo y La Coruña por defectos constructivos en cuantía superior a 500 miles de euros cada uno. Teniendo en cuenta los informes periciales elaborados a instancia de Fadesa Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A. debería ser muy inferior a las cuantías de las reclamaciones entabladas.
- En el procedimiento civil instado por varias sociedades del grupo CENAVI contra Fadesa Inmobiliaria, S. A. para la resolución del contrato de compraventa de terrenos propiedad de Fadesa Inmobiliaria, S. A. en Santa Cruz de Bezana recayó sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia de Santander estimando la demanda. Contra ésta Fadesa Inmobiliaria, S. A. presentó recurso de apelación, que se encuentra actualmente en tramitación.
- La Consejería de Empleo y Asuntos Sociales de Canarias ha incoado cuatro expedientes sancionadores contra Fadesa Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A., resulta poco consistente.

- En reclamación de naturaleza laboral formulada por un antiguo directivo de Fadesa Inmobiliaria, S. A., 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, que actualmente se encuentra en tramitación.
- La entidad de nacionalidad portuguesa ONLYPROPERTIES, al formular contestación a la demanda instada por Fadesa Inmobiliaria, S. A. ante el Juzgado Civil de Lisboa sobre resolución de contrato de compra de solar en esa ciudad y solicitud de indemnización a Fadesa Inmobiliaria, S. A. 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 de efectuada por Fadesa Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A., y por tanto destinada razonablemente a que no prospere tal reconvencción formulada por ONLYPROPERTIES. En la actualidad el proceso civil se encuentra suspendido a solicitud de ambas partes, con la finalidad de alcanzar un acuerdo transaccional, que no supondría quebranto patrimonial por Fadesa Inmobiliaria, S. A.
- En 1995 la Sindicatura de la Quiebra de la entidad Julián Ortega S.A. formuló demanda contra Fadesa Inmobiliaria, S. A. 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 Inmobiliaria, S. A. 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 1,3 millones de euros, además de intereses legales.
- Fadesa Inmobiliaria, S. A. ha sido demandada una sociedad constructora de Cantabria (CENAVI) en reclamación de 6,8 millones de euros, en concepto de daños y perjuicios por la supuesta resolución improcedente efectuada por Fadesa Inmobiliaria, S. A. de acuerdos preparatorios para la adjudicación a favor de CENAVI de obras de edificación en Piélagos. En la contestación a la demanda Fadesa Inmobiliaria, S. A. fundamentará que la resolución de los acuerdos fue procedente y por tanto no hay daños o perjuicios que indemnizar. Sin perjuicio de ello, en caso de una hipotética condena, la cifra de indemnización estaría, conforme a la opinión de los asesores legales y técnicos de Fadesa Inmobiliaria, S. A., en cifras significativamente muy inferiores de las reclamadas por la sociedad demandante.
- Respecto de la promoción de Miño (La Coruña), el Tribunal Superior de Justicia de Galicia dictó sentencia por la que anuló el acuerdo de ese ayuntamiento de 10 de mayo de 2002 en el extremo relativo a la elección del sistema de actuación (expropiación), Contra esa sentencia Fadesa Inmobiliaria, S. A. interpuso recurso de casación ante el Tribunal supremo, que se halla actualmente en tramitación, sin que haya que descartar un pronóstico favorable. En el supuesto de que la sentencia desestimase el recurso, se podría producir una situación procesal que conllevarse que el eventual quebranto para Fadesa Inmobiliaria, S. A. se estableciese, conforme a criterios jurisprudenciales, en una indemnización que no debería superar el 25% del valor de expropiación correspondiente a los propietarios reclamantes.

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.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 2.333 millones de euros (2.053 en 2005) sobre existencias de promociones en curso.

26.- IMPUESTOS

26.1.- Grupo fiscal consolidado

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 2006 son las siguientes:

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

Sociedades dependientes	
Aplistone, S.L.	Hotel Fuerteventura Playa, S.L.
Arco Iris Gestión, S.L.	Hotel Isla Cristina, S.L.
Baranda Azul, S.A.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
Casino de Badaguas, S.A.	Lamps, S.A.
Centro Logístico del Transporte de Culleredo, S.A.U	Monteagraria 2006, S. L.
Confias Home, S.L.	Miño Golf, S.L.
Enera Energía, S.L.	Obralar, S.L.
Eurogalia, S.L.U.	Pinturas Meldorf, S.A.U.
Fadesa Canarias, S.L.U.	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.U.
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	Servicios Energéticos Residenciales, S.L.
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.U.
Hotel Fuerteventura Golf, S.L.	Vall Fosca-Interllacs, S.A.
Hotel Fuerteventura Mar, 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.

26.2- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

Las Sociedades del Grupo incluidas en el régimen de tributación sobre el beneficio consolidado tienen abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación, además del ejercicio 2000. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.

26.3.- Conciliación del resultado contable y fiscal.

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto sobre sociedades y el producto del beneficio contable multiplicado por el tipo impositivo vigente en España para los años terminados a 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005.

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Resultado consolidado antes de impuestos	345.897	262.731
Diferencias permanentes	13.679	(15.974)
Resultado ajustado	359.576	246.757
Al tipo impositivo establecido en España (35%)	125.852	86.365
Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre las ganancias	(3.699)	(5.596)
Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo	67	(5.596)
Adaptación tipo impositivo	1.439	1.136
Deducciones y bonificaciones de cuota	(8.425)	(410)
Gasto por impuesto del resultado comparable	115.233	81.495
Gasto por impuesto por gastos relacionados con OPA	(16.154)	--
Impuesto registrado directamente en patrimonio	1.739	175
Total gasto por impuesto	100.819	81.670
Efecto impositivo de las diferencias temporarias	3.121	6.854
Retenciones y pagos a cuenta	(43.930)	(46.363)
Cuota líquida	60.010	42.161

Se tiene previsto acreditar en la liquidación del Impuesto por Sociedades del ejercicio 2006 deducciones en la cuota íntegra de dicho impuesto por importe de 2.428 miles de euros, correspondiente a deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en el ejercicio 2006. La reinversión mencionada ha sido realizada durante el ejercicio 2006 y el importe de las rentas acogidas a la deducción es de 12.136 miles de euros. Adicionalmente, algunas sociedades dependientes tienen derechos a bonificaciones en cuota al amparo de convenciones gubernamentales por importe de 5.997 miles de euros.-

Asimismo, y en virtud de la legislación fiscal vigente, la renta acogida a la deducción por reinversión asciende a 603 miles de euros en 2002, 34.538 miles de euros en 2003, 19.470 miles de euros en 2004 y 12.136 miles de euros en 2005, siendo las deducciones de 102.545, 6.907, 3.894 y 411 miles de euros respectivamente. Las reinversiones se realizaron en cada uno de los referidos ejercicios.

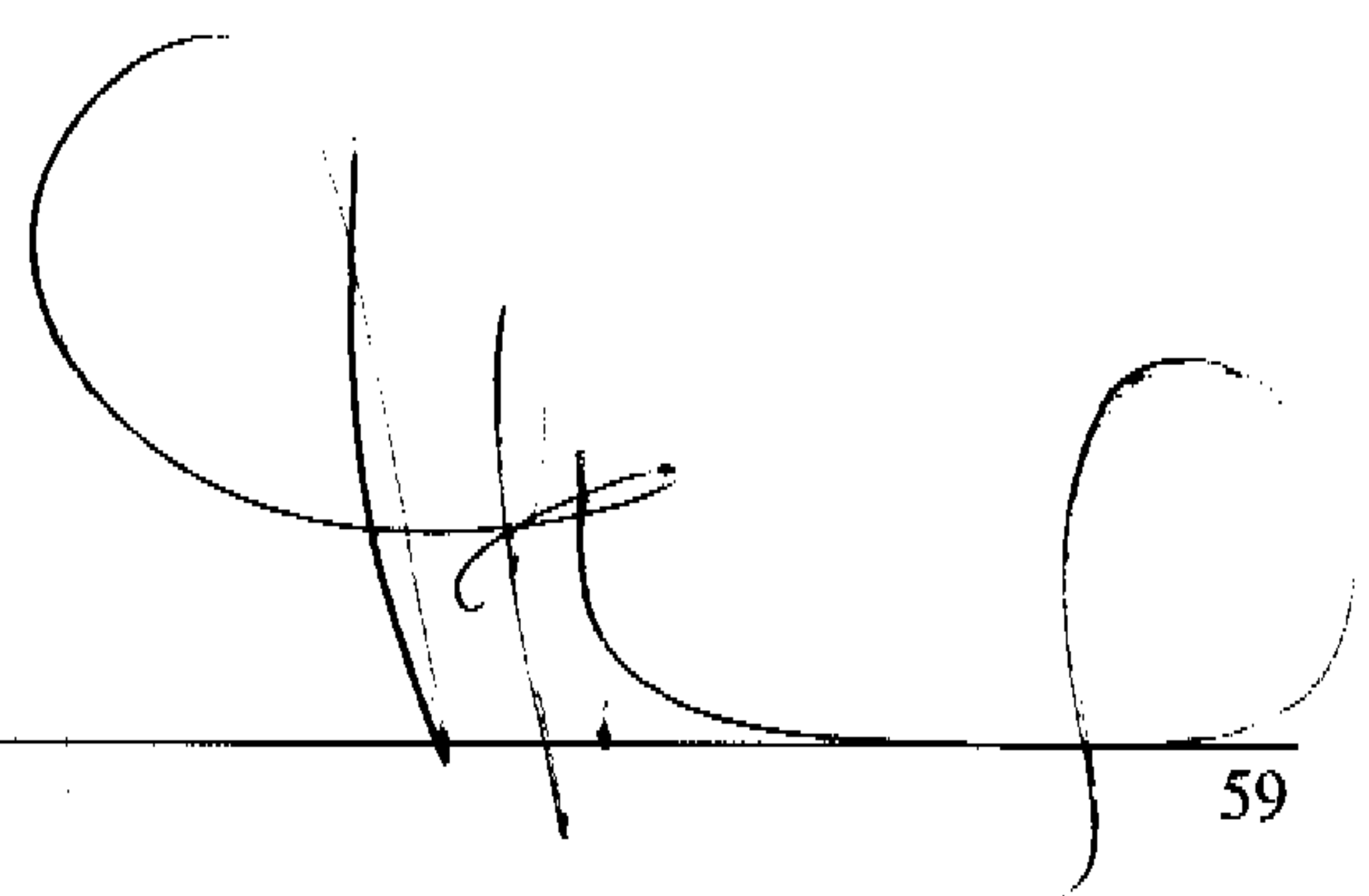
Se tiene previsto acreditar en la liquidación del ejercicio 2006 los beneficios de la Ley 19/1994 (de modificación del Régimen Económico y Fiscal de Canarias), relativa a la dotación a la "Reserva para Inversiones en territorio Canario" por un importe total de 170 miles de euros. Las obligaciones derivadas de la dotación a dicha reserva podrán materializarse hasta el 31 de diciembre de 2010. Los compromisos de materialización que vencían a 31 de diciembre de 2006 se hallan totalmente cumplidos a esa fecha.

En el ejercicio 2006 las sociedades del Grupo han adaptado los saldos de los impuestos diferidos a los nuevos tipos vigentes a partir del 1 de enero de 2007, registrando un gasto adicional de 1.439 miles de euros.

26.4.- Impuestos diferidos.

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

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Impuestos diferidos de activo	35.941	42.755
Crédito fiscal por pérdidas en sociedades dependientes	14.335	17.979
Crédito fiscal impuestos anticipados derivadas de inspecciones fiscales	2.732	2.732
Diferencias activos contables NIIF y fiscales	18.874	22.044
Impuestos diferidos de pasivo	35.922	31.023
Leasing	96	571
Revalorización activos por liquidaciones societarias	7.474	8.385
Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones	3.756	--
Amortización fiscal fondo de comercio en combinaciones de negocio	92	--
Valor razonable inversiones inmobiliarias	5.786	4.069
Valor razonable activos en combinación de negocios	18.718	17.998



26.5.- Otra información.

Diversas sociedades del Grupo tienen, a título individual, pérdidas fiscales por importe de 58.574 miles de euros (62.376 miles de euros en 2005) 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.

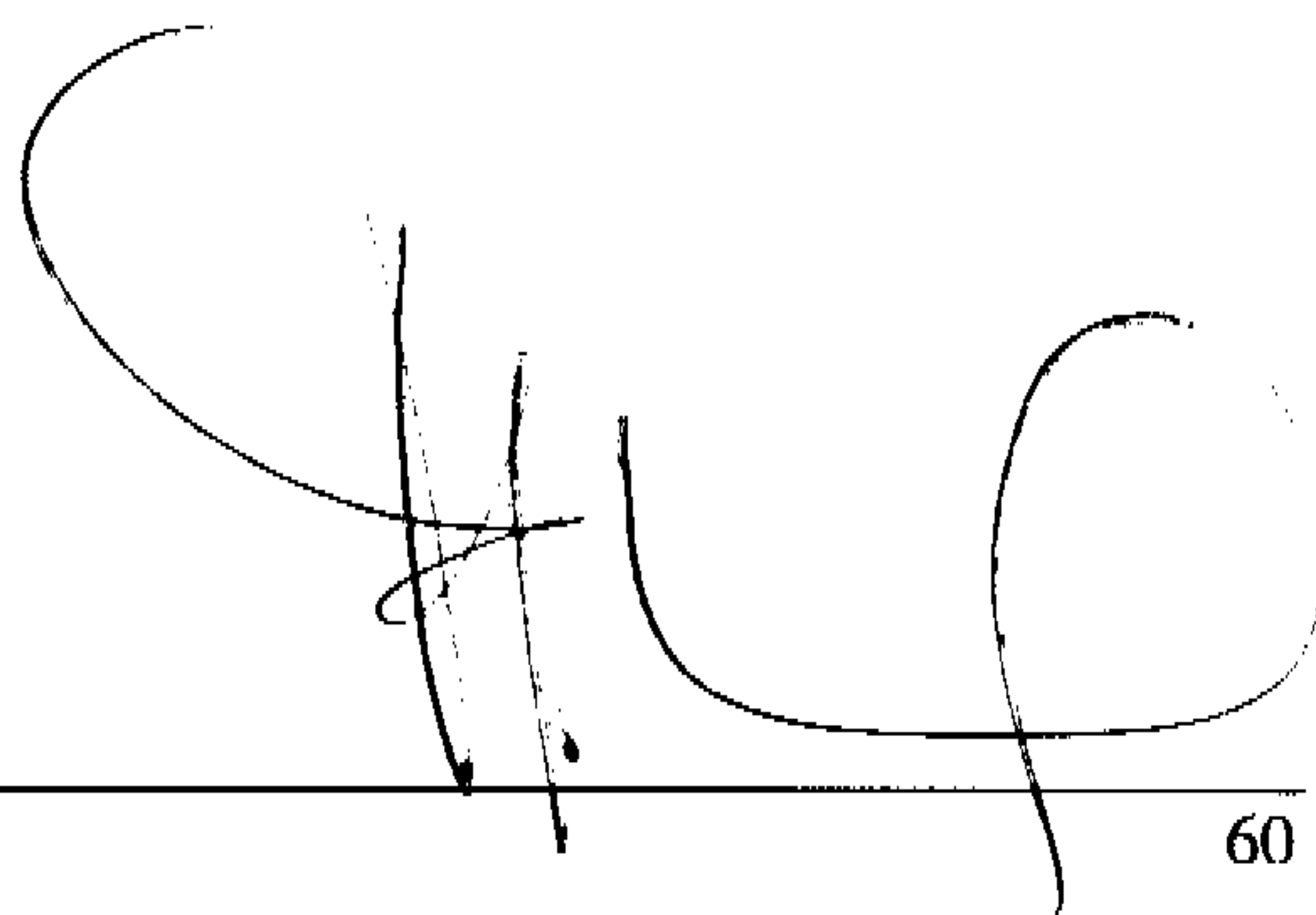
Bases imponibles negativas a compensar:

		<i>miles de €</i>	
Año		Año	
límite	Importe	límite	Importe
2007	10.883	2014	1.118
2008	14.460	2015	3.488
2009	7.864	2016	1.815
2010	16.068	2017	2.420
2013	458		
	49.733		8.841
Total			58.574

A 31 de diciembre de 2006, no se han registrado pasivos por impuestos sobre las ganancias diferidas (2005: nulo) por los impuestos que se pagarían por los beneficios acumulados 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.

El importe de las ganancias no distribuidas de las sociedades dependientes asciende a 49.936 miles de euros (17.566 miles de euros en 2005).



27.- INGRESOS Y GASTOS

27.1.- Coste de ventas y otros gastos de explotación.

La composición del coste de ventas y otros gastos de explotación por gastos por naturaleza es el siguiente: (En este apartado se muestran los gastos en positivo y los ingresos en negativo)

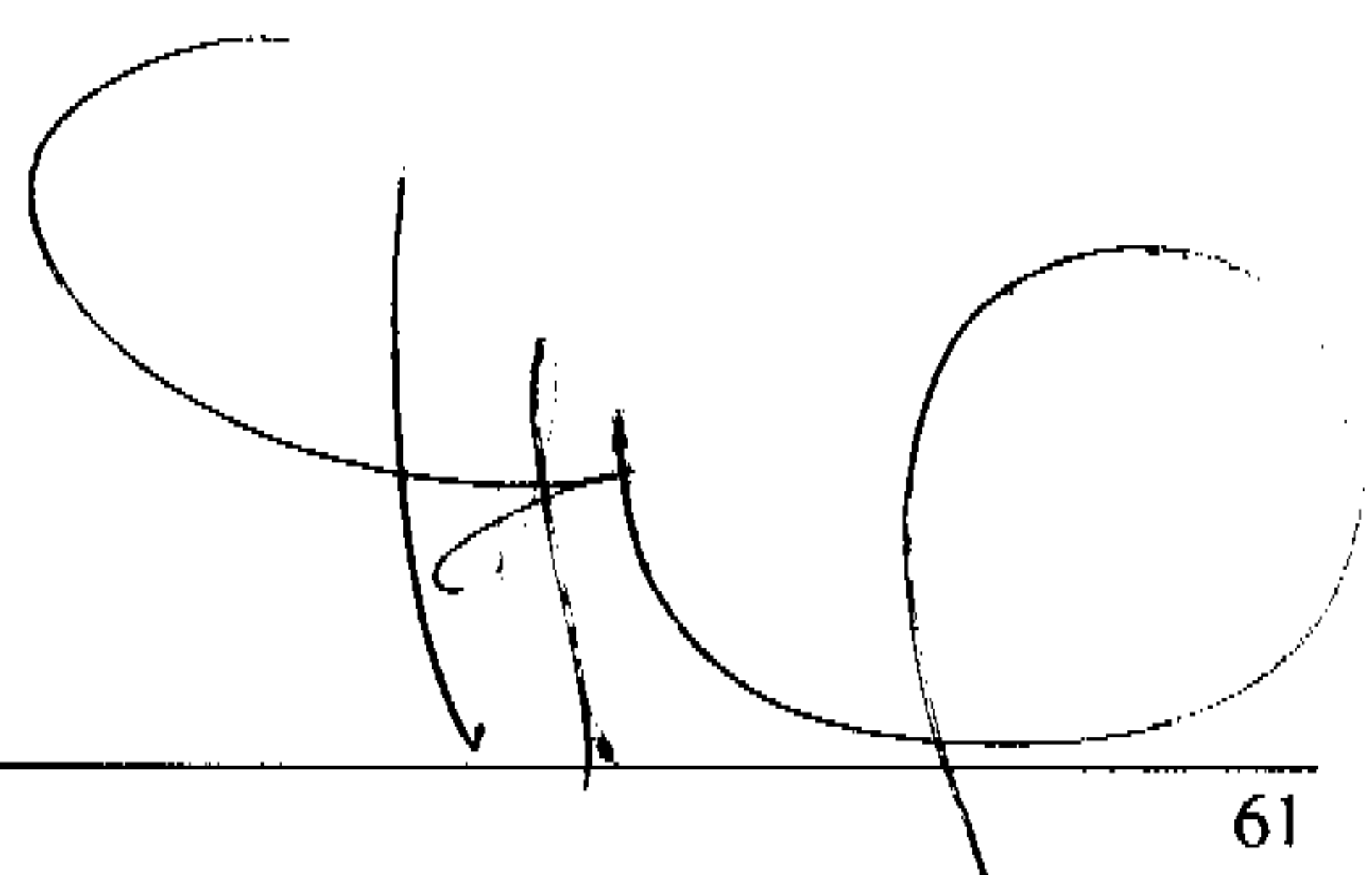
	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Coste de venta	764.267	589.137
Otros gastos de explotación	156.508	105.702
Total	920.775	694.839
Desglose de gastos por naturaleza	2006	2005
Aprovisionamientos netos	577.648	418.529
Coste de activos vendidos	4.715	--
Gastos de personal	105.146	89.633
Servicios exteriores y tributos	188.141	150.911
Gastos financieros capitalizados	42.698	26.567
Gastos de carácter no recurrentes	2.428	9.200
Total	920.775	694.839

Los conceptos más significativos incluidos en "gastos de carácter no recurrentes" son los siguientes:

	<i>miles de €</i>	
Gastos de carácter no recurrente	2006	2005
Resultado neto por enajenación de inmovilizado	49	375
Indemnizaciones	4.886	6.136
Impuestos	110	102
Provisión para litigios por defectos constructivos	1.700	4.897
Otros gastos (ingresos)	(4.317)	(2.310)
Total	2.428	9.200

Gastos de personal.

	<i>miles de €</i>	
Gastos de personal	2006	2005
Sueldos, salarios y asimilados	83.865	70.675
Cargas sociales	21.281	18.958
Total	105.146	89.633



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

Año 2006				
Categoría	Actividad Inmobiliaria	Actividad Hotelera	Actividad Industrial	Total
Dirección	63	76	11	150
Técnicos titulados	674	26	71	771
Administrativos	254	132	70	456
Comerciales	295	--	8	303
Operarios subalternos	369	559	1.359	2.287
Total	1.655	793	1.519	3.967

Año 2005				
Categoría	Actividad Inmobiliaria	Actividad Hotelera	Actividad Industrial	Total
Dirección	58	9	11	78
Técnicos titulados	599	9	75	683
Administrativos	269	148	103	520
Comerciales	168	--	9	177
Operarios subalternos	390	516	1.757	2.663
Total	1.484	682	1.955	4.121

27.2.- Variación de provisiones.

La composición de este epígrafe es la siguiente: (En este apartado se muestran los gastos en positivo y los ingresos en negativo)

	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Variación provisiones de tráfico	4.008	768
Variación de provisiones de inmovilizado	(5.572)	--
Total	(1.564)	768

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 2006	Dotaciones	Aplicaciones	Saneamiento	Total
Provisión para existencias	2.273	(759)	--	1.514
Provisión para incobrables	2.451	--	43	2.494
Total	4.724	(759)	43	4.008

	<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

Variación de provisiones de inmovilizado.

En el ejercicio 2006 se han dotado provisiones para activos del inmovilizado material del segmento hotelero por importe de 2.164 miles de euros. Asimismo, en dicho ejercicio se han aplicado provisiones de elementos del inmovilizado material del segmento industrial por 7.736 miles de euros.

27.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

	<i>miles de €</i>	
Diferencial financiero	2006	2005
Gastos financieros	(68.025)	(44.363)
Gastos financieros capitalizados	42.698	26.567
	(25.327)	(17.796)
Ingresos financieros	3.068	4.554
Diferencias de cambio netas	11.500	5.817
	14.568	10.371
Total	(10.759)	(7.425)

28.- PARTES VINCULADAS

Las cuentas anuales consolidadas incluyen las 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).

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 54,61%, siendo el 21,16 % participación directa y del 33,45% 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.	26.471.443	23,36%
Frieira Gestión de Inversiones, S.L.	11.438.852	10,09%
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	23.974.596	21,16%
Total	61.884.891	54,61 %

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 los ejercicios 2006 y 2005, realizadas en condiciones de mercado.

Frieira Gestión de Inversiones, S.L.	<i>miles de €</i>	
	2006	2005
Compra de garajes	45	--
Venta de parcelas	--	1.328
Preventa inmueble	--	147

Las transacciones relevantes con accionistas significativos en el ejercicio 2006 corresponden a la compra de 2 plazas de garaje en el Edificio Conde de Fenosa por un importe total de 45 miles de euros.

Como se indica en la nota 1.2, en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. las compañías Iaga Gestión de Inversiones, S.L., Frieira Gestión de Inversiones, S.L. e Inversiones Frieira, S.L., sociedades controladas por el actual Presidente de Fadesa Inmobiliaria, S.A., tienen el compromiso irrevocable de aceptar la Oferta durante los cinco primeros días del periodo de aceptación de la misma respecto de un total de acciones de Fadesa representativas de un 54,614% (61.884.891 acciones) de su capital social, aceptación que, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, ya ha sido realizada.

Asimismo, en los acuerdos previos a la formulación de la OPA alcanzados el 28 de septiembre, se suscribió un "Contrato de transmisión de Activos", en virtud del cual:

- Fadesa Inmobiliaria, S.A. adquirirá a una sociedad vinculada a D. Manuel Jove Capellán terrenos situados en México por un precio de 118.600 miles de euros. Esta adquisición se realizará una vez liquidada la OPA.
- Fadesa Inmobiliaria, S.A. venderá a entidades vinculadas a D. Manuel Jove Capellán determinados activos por un precio de 20.177 miles de euros.

Adicionalmente, en el marco de la OPA, el presidente de Fadesa Inmobiliaria, S.A. ha contraído el compromiso de adquirir las acciones de Parque Temático de Madrid, S. A. que posee la sociedad dominante, según se indica en la nota 1.2.

Empresas asociadas y control conjunto.

El conjunto de sociedades incluidas en esta definición se especifica en la nota 3 de estas cuentas anuales consolidadas. Durante el ejercicio 2006 no se han realizado transacciones con estas sociedades (60.450 miles de euros por compra de suelo en el 2005).

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 2006 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2006 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 3.677 miles de euros (3.846 en 2005), de los que 2.952 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (2.948 en 2005) y 725 miles (898 en 2005) de euros en concepto de sueldos y salarios.

Los miembros del Consejo de Administración no disfrutaban 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.

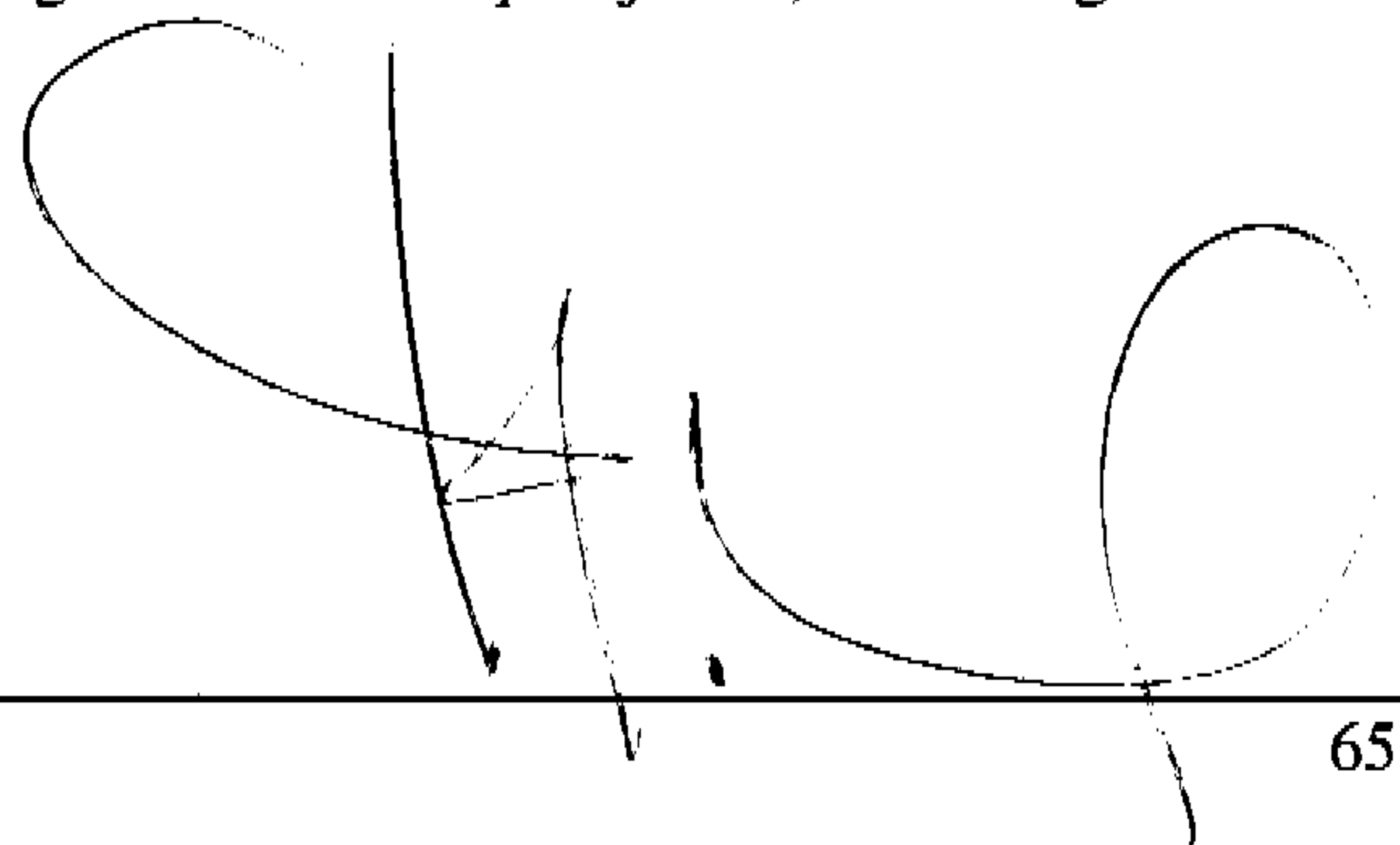
Las transacciones relevantes realizadas con la Fundación María José Jove (parte vinculada con administradores perteneciente al Grupo familiar Jove) corresponden a donaciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. por importe de 321 miles de euros y cobro de deuda e intereses por importe de 263 miles de euros (311 y 1.397 miles de euros en 2005).

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2006 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 2.727 miles de euros (2.217 en 2005). Excepto por la contratación de pólizas de seguro de vida, cuyas primas en el ejercicio 2006 han ascendido a 4 miles de euros (0 en 2005), dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

Como se indica en la nota 2.1, en el marco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S. L, D. Manuel Jove Capellán, presidente de Fadesa Inmobiliaria, S. A., comunicó a los Oferentes la intención de proponer al Consejo de Administración el abono de una retribución o bonus extraordinario a determinados empleados como compensación del trabajo desempeñado durante cierto tiempo en la Compañía, por importe total, neto de retenciones fiscales, de 30 millones de euros. El importe bruto estimado de esta retribución extraordinaria asciende a 46.154 miles de euros.

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:

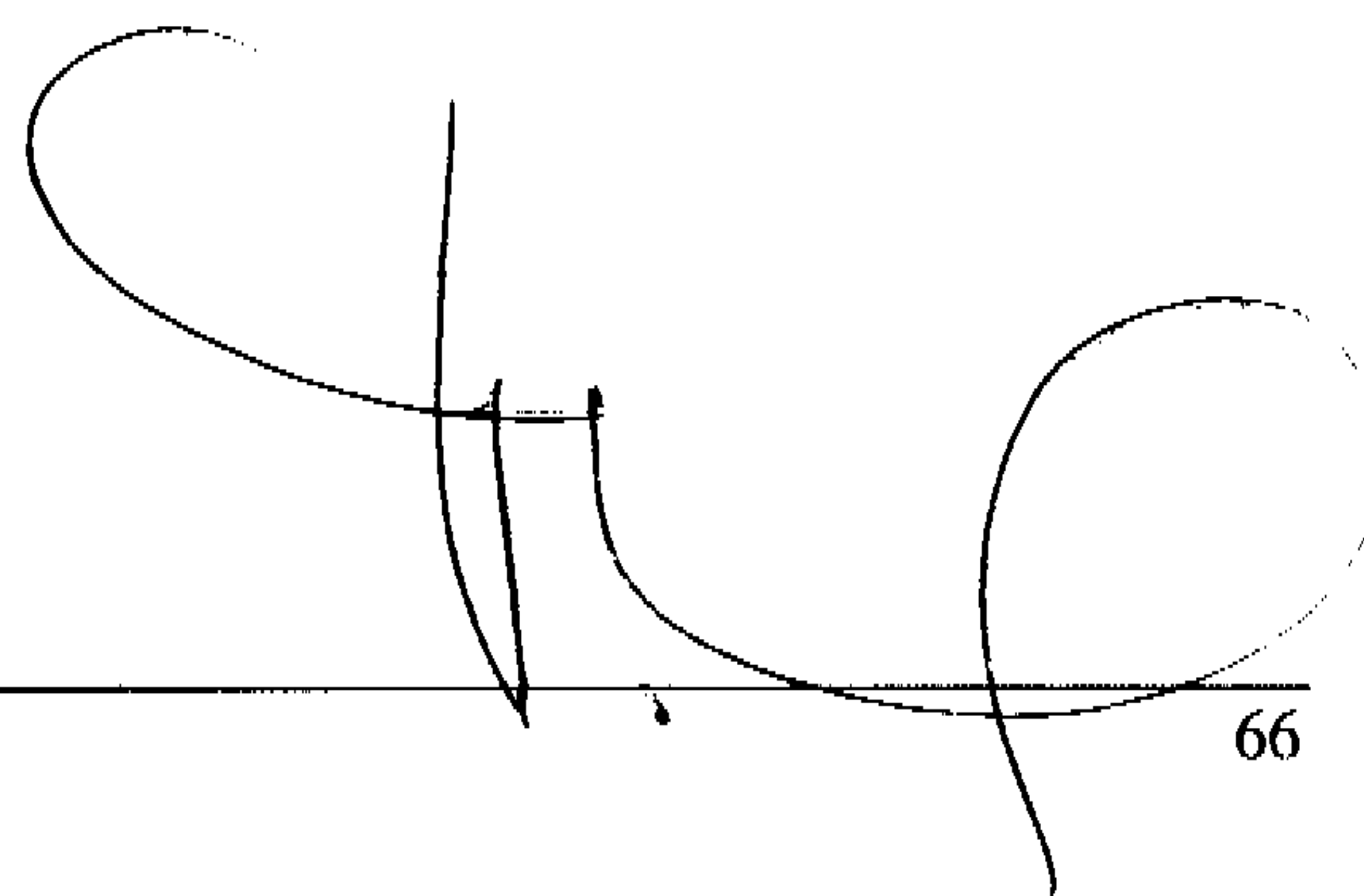


Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	100,00	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,33	Invest Cost, S.A.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	33,32	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
D. Manuel Jove Capellán	100,00	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	--	Lico Inmuebles, S.A.	Consejero Rep. persona física de
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	--	Agelco, S.A.	Inmocaja, S.A.
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. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	10,00	Gladius Consulting, S.L.	Consejero
D. José Luis Suárez Barragato	45,00	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
D. José Luis Suárez Barragato	--	IPD France S.A.S.	Consejero
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,33	Invest Cos, S.A.	Administrador solidario
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	100,00	Inversiones Tenerife, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	33,32	Amatista G.P.y Suelo, S.L.	Sin Cargos
IAGA Gestión de Inversiones, S.L.	100,00	I.A.G.A. México, S.A.	Sin Cargos

29.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES

La remuneración al auditor por la auditoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 ha ascendido a 399 miles de euros (324 miles de euros en 2005).

Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 83 miles de euros (267 miles de euros en 2005). En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoria.



30.- HECHOS POSTERIORES

Como se indica en la nota 2.1 la Oferta ha sido autorizada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de febrero de 2007, a partir del cual se han iniciado los plazos establecidos reglamentariamente para la aceptación de la oferta por los accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S. A. y posterior liquidación. Toda la información exigida por la normativa vigente relacionada con esta oferta se encuentra disponible en el correspondiente Folleto Explicativo en la página web de la CNMV.

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

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.

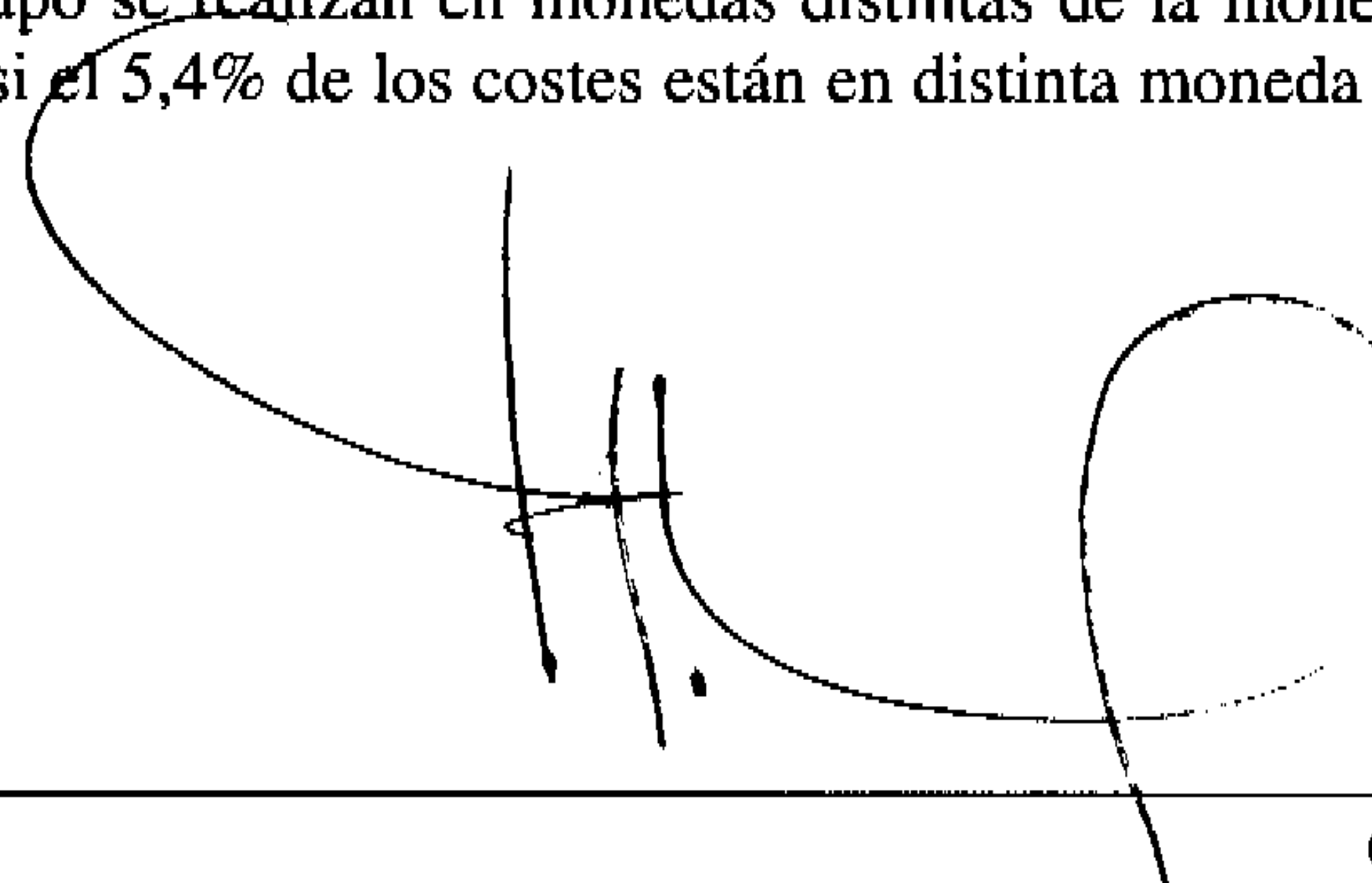
Dado que la mayor parte de dicha deuda corresponde al negocio inmobiliario y que ésta, como norma general, se amortiza o se subroga por terceros en un plazo no superior a cinco años, hasta la actualidad no se ha considerado esencial la constitución de instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de 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 realizadas en países extranjeros, entre los que destacan Rumania y Hungría, el balance del Grupo está expuesto a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas. Durante los ejercicios presentados, el Grupo no buscó cubrir este riesgo dado que su importancia relativa todavía no es significativa.

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 5,6% 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 5,4% 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 nulos.

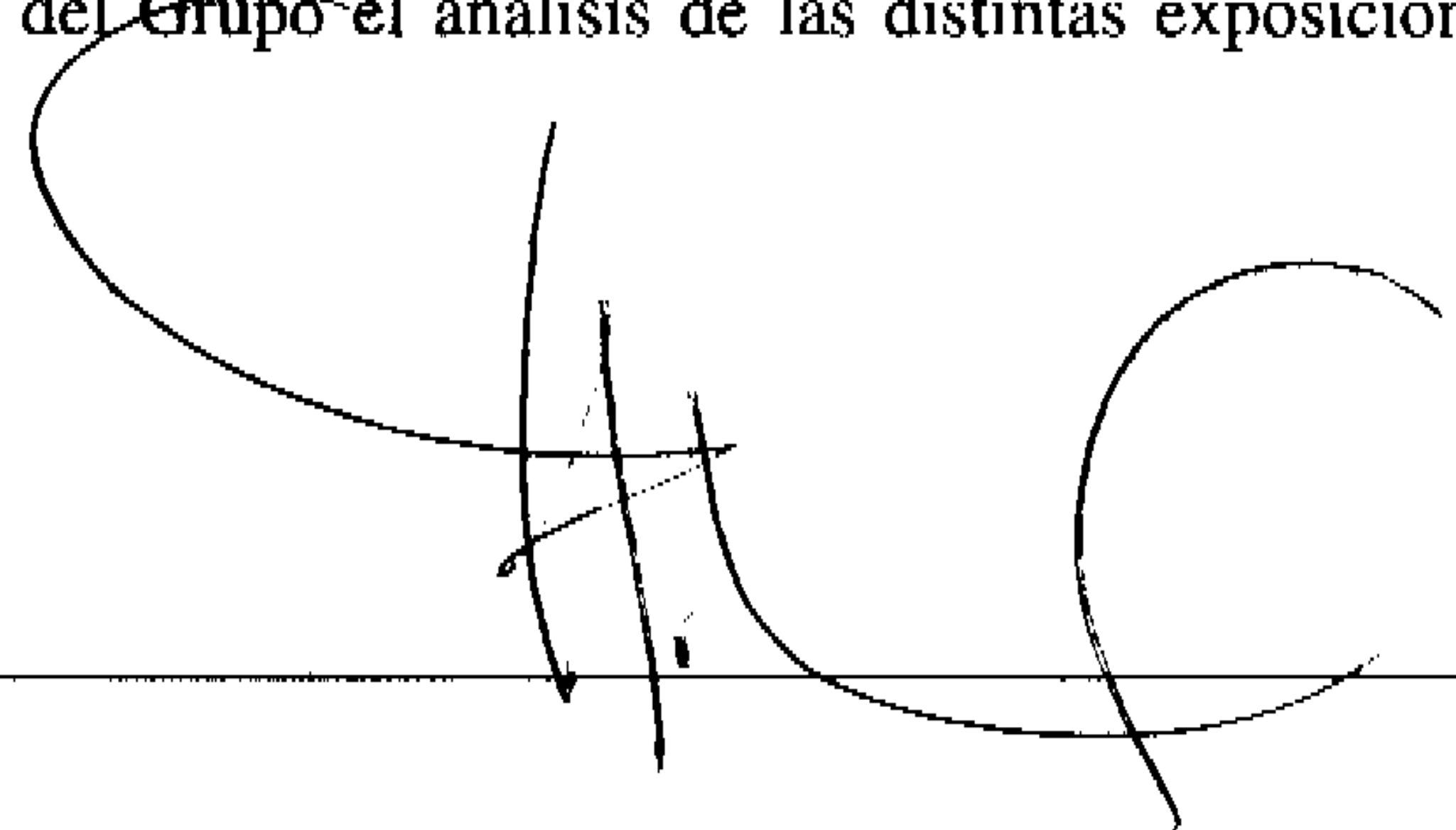
Riesgos que se derivan de la actividad del Grupo.

La actividad principal del Grupo Fadesa Inmobiliaria, S. A. se centra en la promoción inmobiliaria tanto en España, como en Portugal, Francia, Polonia, Hungría, Marruecos, México, Bulgaria y Rumania 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

Las Sociedades del Grupo cuentan 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.

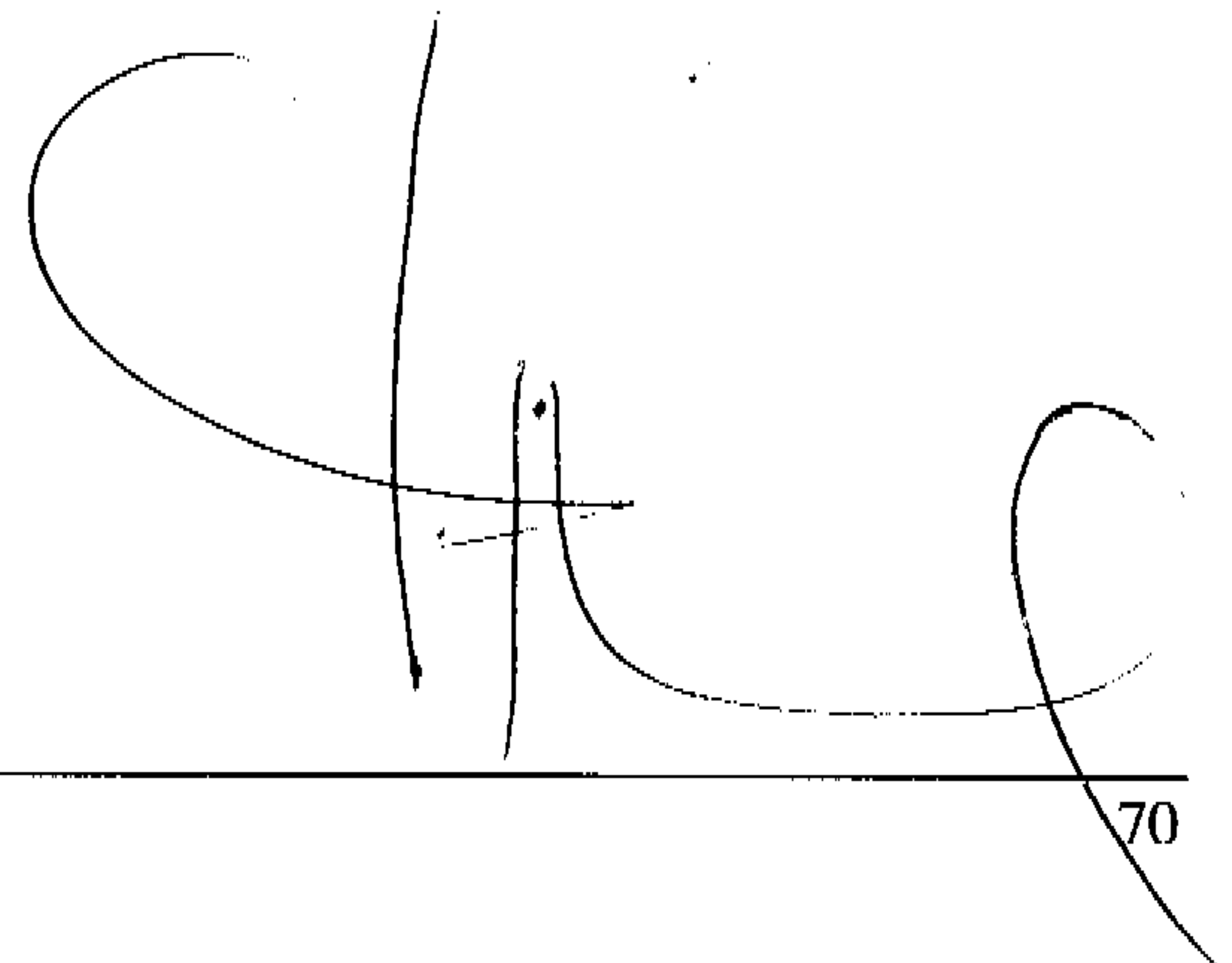
La prevención de este riesgo se realiza a través de los procedimientos de control interno, mediante la evaluación y el análisis de los riesgos a los que está sometido el patrimonio empresarial, cuantificando las posibles consecuencias por el acaecimiento de siniestros y garantizando su cobertura mediante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



En A Coruña, a 26 de febrero de 2007, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan las cuentas anuales consolidadas de dicha Sociedad y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio anual 2006. El resto de las hojas las firma únicamente el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D^a. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 1^a

Iaga Gestión de Inversiones, S. L.
Vicepresidente 2^o

D. Antonio de la Morena Pardo
Consejero-Delegado

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto
Vocal

D. Manuel Guerrero Pemán
Vocal

D. José Luis Macía Sarmiento
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

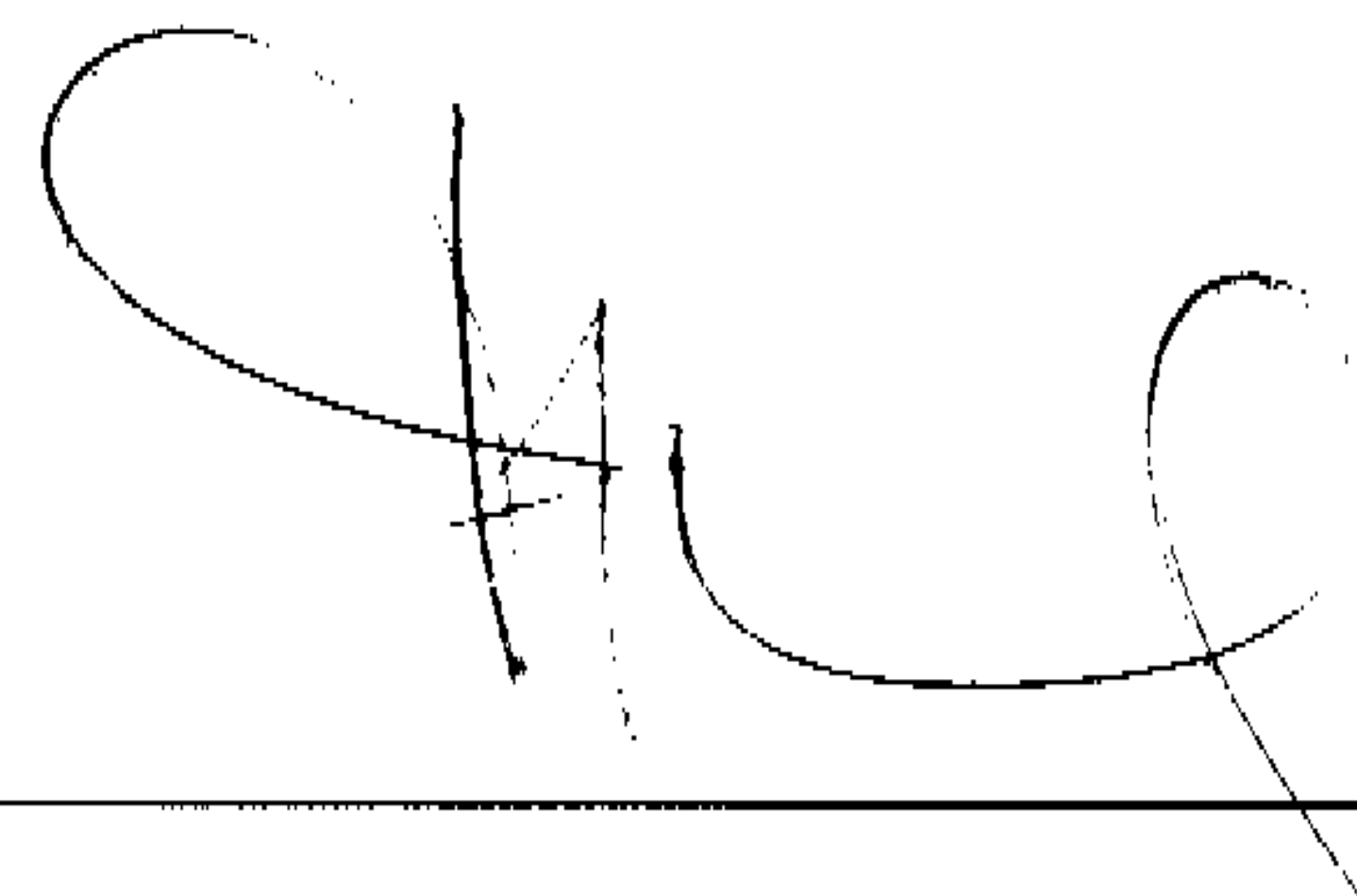
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal

Fadesa Inmobiliaria, S. A. y Sociedades dependientes
Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2006

Resumen de Cifras

	2006 <i>miles de euros</i>	2005 <i>miles de euros</i>	Variación %
Ingresos de actividades que continúan	1.279.267	977.075	30,9%
Total	1.279.267	977.075	30,9%
Beneficio bruto de actividades que continúan	515.000	387.938	32,8%
Margen bruto de actividades que continúan	40,3%	39,7%	
Beneficio de las actividades que continúan antes de costes financieros, impuestos, depreciación, amortización y gastos de OPA	360.360	282.581	27,5%
Margen	28,2%	28,9%	
Beneficio neto atribuible comparable	230.396	181.172	27,2%
Margen neto calculado sobre el resultado comparable	18,0%	18,5%	
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	658.840	501.023	45,6%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	26.411	25.112	5,2%
Media de empleados	<u>3.967</u>	<u>4.121</u>	-3,7%
Beneficio neto comparable por acción: - básico y diluido	2,04 euros	1,62 euros	
Deuda neta / capital total empleado	72,1%	71,7%	
Deuda / Valor Activos Brutos (G.A.V)	18,6%	15,2%	
Ratio de deuda (total pasivo / total activo)	0,84	0,84	



Visión general de los resultados

Entorno económico

El exitoso patrón de crecimiento de la economía española tampoco se ha agotado en el año 2006. La fortaleza de la demanda interna, el consumo de las familias y el dinamismo del sector inmobiliario han hecho crecer el PIB un 3,9%, la tasa más elevada desde el año 2001, con lo que el ciclo expansivo alcanza ya los 13 años consecutivos. Sin embargo, las bases sobre las que se asienta este dinamismo siguen generando desequilibrios: la inflación interanual varios puntos por encima de la media de la UE, el endeudamiento por cuenta corriente, que alcanzará el 8,4% del PIB, y el sector exterior que, de nuevo, volverá a menguar el crecimiento global de nuestra economía.

Otro de los datos destacados es el del buen momento del mercado laboral, en parte gracias a la reciente reforma que incrementaba de forma significativa las subvenciones al empleo indefinido: se han creado más de 700.000 puestos de trabajo, la tasa de paro es la más baja de las últimas 3 décadas y el número de afiliados a la Seguridad Social ha terminado el año rozando los 19 millones de personas, récord histórico. También cabe resaltar la activación de la actividad industrial, en parte gracias al renacido vigor de las economías alemana y francesa, lo que ha supuesto una revitalización de las exportaciones, y la fortaleza de la inversión productiva.

En definitiva, a nivel macroeconómico España disfruta de un robusto ritmo de crecimiento, con saldo positivo de las cuentas de las Administraciones públicas, pero con un déficit de productividad con respecto a nuestros socios europeos que debería irse corrigiendo para que este ciclo de bonanza pudiera tener la mayor duración posible.

En cuanto a la situación del mercado residencial español, se puede resumir diciendo que la euforia inmobiliaria de la última década no sólo no ha remitido en el 2006 sino que incluso podríamos afirmar que se ha generado un efecto contagio en la mayoría de empresas del sector pues las opas, los estrenos en el parque y las salidas al extranjero han sido las líneas definatorias del ejercicio recién terminado. En lo referente a la evolución de las magnitudes más importantes, el incremento del precio de la vivienda o el aumento del coste del suelo, si bien han continuado su proceso de desaceleración iniciado hace un par de años, aún continúan en niveles importantes. Según el Ministerio de la vivienda, el precio de la vivienda libre creció un 9,1% en términos interanuales y el de la vivienda protegida lo hizo en un 7,5%. Estas progresiones, unidas a las subidas de tipos de interés acaecidas durante el año, han supuesto un nuevo deterioro en los niveles de accesibilidad por parte de las familias españolas. Sin embargo, deben apuntarse determinadas razones para el optimismo: cada trimestre el incremento de precios se modera (durante el último semestre del año el incremento medio en las capitales de provincia ha sido tan solo de un 3%, según la Sociedad de Tasación), la marcha de la economía es positiva, hay una continua reducción del paro, la llegada de inmigrantes asegura una bolsa de demanda fuerte y la morosidad hipotecaria sigue en niveles históricamente bajos.

Por otra parte, el número de visados de obra nueva ha vuelto a alcanzar un nuevo máximo histórico. Los estudios publicados señalan que han podido iniciarse cerca de 900.000 unidades durante el año recién terminado, lo que según los técnicos del Ministerio de Economía y Hacienda, duplica la cantidad ideal para la marcha equilibrada de la economía. Los motivos de haber alcanzado este nuevo registro continúan siendo el entorno favorable de tipos de interés, el crecimiento del empleo, la demanda derivada del incremento del número de divorcios, el acceso a la vivienda de los inmigrantes que trabajan en nuestro país, la inversión extranjera en segunda residencia, la flexibilidad de las condiciones de los préstamos hipotecarios otorgados por las entidades financieras españolas y un último elemento novedoso del año recién terminado: la reciente regulación de edificación que entró en vigor en septiembre.

Al hilo de estos datos es importante hacer una reflexión sobre el parque inmobiliario español, el cual ha crecido de forma espectacular en los últimos años. El número de casas en España, según datos del Ministerio de la Vivienda, Banco de España y Caixa Catalunya, ha pasado de 19,7 millones en 1998 a 23,2 millones al final del año 2005. En este mismo periodo el número de hogares ha evolucionado desde los 12,8 M de 1998 hasta los 15,5 millones de diciembre de 2005. Estas cifras ponen de manifiesto una evolución importante del

volumen de demanda en paralelo al de la oferta, bien por el aumento de la esperanza de vida, por la transformación del modelo de familia tradicional (auge de los hogares de una sola persona) o por la inmigración porque lo que sí es cierto es que el volumen de población no ha avanzado a estos ritmos tan elevados. Otro elemento a destacar del análisis de este escenario es que, si además nos concentramos en el sector de la primera residencia, podemos concluir que la aparente sobreoferta no afecta prácticamente a este sector, sino que afectaría en tal caso al de las casas vacacionales y las adquiridas como inversión.

Por último, como se ha mencionado antes, es importante recordar que 2006 ha sido un año con una actividad corporativa frenética. Las opas en curso o recién culminadas y las OPV acaecidas – todas las empresas que han debutado en la bolsa han tenido un comportamiento excepcional – demuestran de forma indirecta la confianza que existe por los agentes económicos que operan en el sector en que el mercado seguirá robusto algunos años más.

El futuro

Por un lado debe señalarse la importancia de algunas novedades que aparecerán durante este ejercicio 2007:

- La nueva ley del suelo cuya intención principal es el modificar los criterios de valoración de éste para evitar su encarecimiento de forma artificial.
- El nuevo Código Técnico de la Edificación, cuyo objetivo básico es la mejora de la calidad de las construcciones, pero que puede afectar a los costes de construcción y, por tanto, a los precios de venta, según algunos estudios publicados.
- La nueva Ley Hipotecaria, que persigue reducir los costes a soportar por los prestatarios – sobre todo los notariales y de registros –, fomentar el aumento de la competencia entre las entidades financieras, evitar la morosidad permitiendo nuevos productos y aumentar la transparencia y la información para con el cliente final.

En cuanto a la evolución del mercado de la vivienda, la Dirección cree – como la mayoría de analistas y profesionales del sector - que los ritmos actuales de crecimiento podrían atenuarse durante el año en curso. Estimamos el incremento del precio de la vivienda entre un 5% y un 7% 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 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 el ofrecimiento de servicios extras para con los clientes o la diversificación por producto o geográfica en la carrera por ganar tamaño y eficiencia, probablemente las claves del éxito en el futuro. En cuanto a la mayor preocupación deberíamos mencionar como tal el posible exceso de oferta tras unos años con una actividad constructiva tan vigorosa o el deterioro de los ratios de accesibilidad por las subidas de los tipos y el incremento de los precios de la vivienda.

Hechos destacados

Fadesa Inmobiliaria, S.A. es la matriz del Grupo Fadesa, grupo de empresas dedicadas, fundamentalmente, a la actividad inmobiliaria y de construcción. 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.).

Para Fadesa el ejercicio 2006 se caracteriza por los importantes acontecimientos que se han ido produciendo a lo largo de él, los cuales han marcado y marcarán un antes y un después en la historia de la compañía:

- En marzo se produjo la renovación de la cúpula directiva con el nombramiento de un nuevo Consejero Delegado, la creación de un Comité Ejecutivo y el establecimiento de cinco nuevas Direcciones Generales. El objetivo principal era crear una estructura organizativa más volcada con el lugar donde se genera la principal actividad de la compañía: las distintas delegaciones o zonas de negocio.
- En septiembre diversas sociedades patrimoniales de las que es socio mayoritario D. Manuel Jove Capellán alcanzaron un acuerdo con sociedades del Grupo Martinsa y de D. Antonio Martín, para la presentación por los adquirentes de una OPA sobre el 100% de las acciones de Fadesa Inmobiliaria. Con fecha 2 de noviembre, Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. presentaron ante los registros de la CNMV la solicitud de autorización de OPA, por el 100% de Fadesa Inmobiliaria, S.A., al precio de 35,7 euros por acción.

A lo largo del año se ha ido materializando el proceso de expansión internacional en el que está inmerso la compañía. Consecuencia de éste se han adquirido más suelos en Polonia, Francia y Marruecos, al mismo tiempo que se ha iniciado la actividad en México, Rumania y Bulgaria.

Evolución de los negocios del Grupo

Los Administradores quieren resaltar que el beneficio neto comparable con el ejercicio 2005 obtenido en el ejercicio 2006 asciende a 230,4 millones de euros, un 27% superior al del año anterior. Los Administradores están satisfechos con estas cifras ya que indican que, el modelo de negocio singular de la compañía en su actividad principal, continúa teniendo mucho éxito, dados los crecimientos significativos en términos absolutos y en términos relativos (márgenes); así como que el proceso de expansión internacional comenzado hace ya unos años empieza a dar sus frutos.

Rendimiento por actividades

El total de los ingresos del Grupo durante el año 2006 han ascendido a 1.279 millones de euros, un 31% más, con un margen bruto del 40,3%, 0,6 puntos porcentuales más alto que el del año 2005.

La actividad inmobiliaria ha generado una cifra de negocio de 1.211 millones de euros, con un crecimiento interanual superior al 31% y con un margen bruto del 42%. Este margen, claramente superior al alcanzado en 2003 - 30% - y 2004 - 37% -, es ligeramente mayor al logrado el pasado ejercicio, si bien hay una diferencia fundamental: mientras que en 2005 las actividades con mayor margen bruto tradicional (la venta de suelo y parcelas) representaban el 30% del volumen total de ingresos de la actividad inmobiliaria, en el ejercicio recién terminado este porcentaje ha sido tan solo del 23%. La clave para que se haya producido esta evolución positiva está en el margen obtenido en la entrega de viviendas y otras unidades residenciales que ha sido el más alto alcanzado por la compañía al final de un ejercicio. Evidentemente para este logro han contribuido los incrementos significativos, aunque en paulatina desaceleración, de los precios de la vivienda en contraste con el moderado aumento del coste de la materia prima - el suelo -, pero no por ello deben eliminarse otras razones: la expansión internacional, la diversificación por producto o el posicionamiento adecuado de Fadesa en un entorno de fuerte competencia.

La cifra de negocio de esta actividad, la principal del Grupo, comprende, por tanto, entre otros conceptos, las ventas de viviendas y otras unidades residenciales, que han rozado la cifra de 899 millones de euros, un 44% más que en 2005 y las ventas de parcelas y de bolsas de suelo, que han alcanzado los 279,8 millones de euros.

En cuanto al proceso de expansión internacional, iniciado ya hace algunos años con el objetivo de aprovechar nuevas oportunidades de negocio que pudieran surgir en otros mercados con interés por sus características intrínsecas, empieza a tener su peso específico en las cifras globales de la compañía. Durante el último año se han producido los siguientes hechos significativos:

- En México: Se inicia la actividad en México con la participación en la creación de un gran complejo turístico y residencial a 30 minutos de Puerto Vallarta y en un frente de playa de 2 kilómetros, que constará de 1 hotel de lujo, apartamentos y beach club.

- En Francia: Se inician los primeros proyectos de envergadura, entre otros el desarrollo de un solar de 6 hectáreas en la localidad de Massy, muy próxima a París, conjuntamente en colaboración con el fondo americano COLONY. Por otro lado se adquieren suelos en Lyon y la región de la Ile de France para unas 2.000 viviendas.
- En Marruecos se inaugura el primer hotel, el Barceló Casablanca, y, por otro lado, la compañía resulta adjudicataria de los dos concursos convocados por el Gobierno marroquí para el desarrollo de dos resorts turísticos en la costa mediterránea de Marruecos, cerca de Tetuán. Por otro lado se presentan oficialmente los proyectos de Marrakech, donde el Grupo invertirá aproximadamente 300 millones de euros en un complejo que estará integrado por 2.685 viviendas y el de Kabila, donde se construirá un complejo residencial y turístico de alto standing.
- En Polonia se adquieren varios suelos con distintos status urbanístico en Varsovia y otras ciudades con potencial de crecimiento importante para más de 6.000 viviendas.
- En Bulgaria, se concreta la primera operación con la compra de un suelo en el centro de la capital, Sofía, destinado a la construcción de una primera promoción de viviendas en altura, locales comerciales y oficinas.
- En Rumania se adquieren los primeros suelos, entre ellos uno para un número aproximado de 12.000 viviendas en Bucarest.
- En Portugal el Grupo da un paso más en su proceso de consolidación con el lanzamiento de un complejo residencial de arquitectura moderna en pleno centro de Oporto.
- En Hungría se completa la adquisición de suelos en el distrito XIII, para el desarrollo de un proyecto residencial y comercial de 2.700 viviendas. También se alcanzan acuerdos con el Ayuntamiento del Distrito XXI para el desarrollo de Csepel.

En relación con el resto de actividades, consideradas por los Administradores como secundarias, podemos resaltar que la actividad hotelera ha superado los 50 millones de euros de volumen de negocio, que suponen un incremento interanual cercano al 50%. Otro aspecto importante es que el margen bruto de la actividad ha mejorado en 2 puntos porcentuales, a pesar de estar muchos de los hoteles en su fase inicial de explotación, que es cuando más inversión se precisa. Por tanto, no sólo hay más hoteles en la cartera sino que éstos, poco a poco, cada vez tienen mejores márgenes.

En cuanto a la actividad industrial, en el ejercicio recién terminado ha aportado 17,4 millones de euros a las ventas consolidadas del Grupo, es decir, un 1% más que en el ejercicio precedente. Como se ha repetido en diferentes ocasiones, esta línea de negocio es considerada como no estratégica y, por tanto, es posible que se produzca su venta ordenada en un futuro no muy lejano.

En cuanto a la evolución del volumen de negocio después de tener en cuenta los gastos generales y de los márgenes que se generan por el desarrollo de todas las actividades que se llevan a cabo, podemos concluir que hay un avance bastante positivo del EBITDA del Grupo en términos absolutos, +28% hasta los € 361 millones, y una ligera caída en términos de rentabilidad derivado principalmente de la inversión que se está acometiendo para materializar la expansión internacional en la que está inmersa Fadesa y que es considerada por los Administradores como uno de los pilares fundamentales del plan a desarrollar a medio plazo.

Cartera de Preventas

El volumen de contratos privados formalizados durante el ejercicio alcanzó las 10.055 unidades por un valor de 1.472 millones de euros, con una evolución muy positiva con respecto al año precedente de +39% y +15%, respectivamente, si excluimos la venta de las torres de Hospitalet acaecida en el año 2005 y que debe considerarse como una operación extraordinaria. Teniendo en cuenta que el Grupo ha entregado a lo largo del ejercicio 6.913 unidades de todas las tipologías que comercializa (1ª y 2ª residencia, VPO y parcelas) por valor

de 1.192 millones de euros, el stock de preventas a 31 de diciembre asciende a 14.822 unidades valoradas en algo más de 2.332 millones de €, que suponen un recio soporte de los futuros resultados a alcanzar en el presente ejercicio y en el 2008.

Inversión en suelo y en patrimonio

El suelo tiene la consideración de existencia en el balance del Grupo 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 2006 la cartera de suelo en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Bulgaria, Rumanía y México ascendía a más de 23,7 millones de m² edificables, un 18% superior a la existente un año antes (ver cuadro anexo).

	Promociones en curso	Reserva de suelo			TOTAL
		Finalista	Urbanizable	Preurbanizable	
Año 2005	5,7	2,6	6,3	5,5	20,1
Compras		0,4	1,0	4,2	5,6
Traspasos/Altas	2,0	1,7	2,5	0,0	6,2
Traspasos/Bajas	(2,0)	(2,0)	(1,7)	(2,5)	(8,2)
Año 2006	5,7	2,7	8,1	7,2	23,7

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. Al final del ejercicio el Grupo tenía en explotación 16 establecimientos hoteleros (4 más que el año anterior).

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 10.500 millones de euros.

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.

Acciones propias

Durante el ejercicio 2006 Fadesa Inmobiliaria, S.A. ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Saldo a 31/12/2005	461.732	12.929
Adquisiciones	2.767.784	74.568
Coste de venta	(3.229.516)	(87.497)
Saldo a 31/12/2006	--	--

El resultado neto de impuestos obtenido por las transacciones con las acciones propias ha ascendido a un beneficio de 3.230 miles de euros.

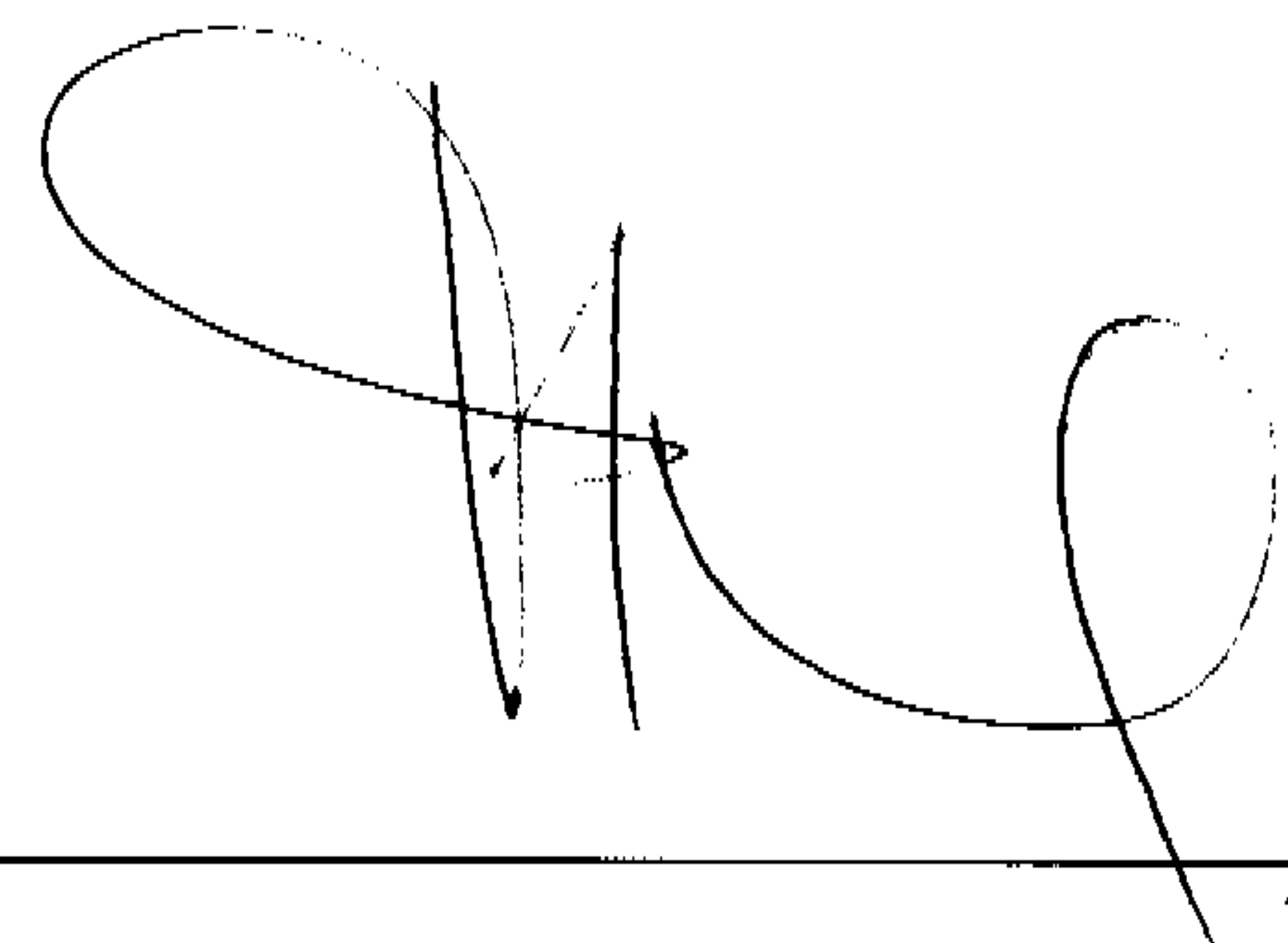
Actividades del Comité de Auditoría durante el año 2006

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 General Financiero y del Director de Administración.

Los auditores externos han comparecido a lo largo del año a tres reuniones del Comité de Auditoría para i) analizar el trabajo de auditoría realizado sobre las cuentas del ejercicio 2005 ii) informar sobre la planificación del plan de auditoría 2006 y iii) para informar sobre la fase preliminar de la auditoría del 2006.

El Comité ha informado favorablemente sobre los resultados trimestrales presentados por la sociedad correspondientes al primer trimestre, primer semestre y nueve primeros meses del año 2006 en cada una de sus reuniones y ha avanzado en el proceso de configuración del departamento de auditoría interna con la definición del mapa de riesgos, la categorización de los mismos y la aprobación del Plan de Auditoría Interna para el 2007.



En A Coruña, a 26 de febrero de 2007, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan el informe de gestión consolidado de dicha Sociedad y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio anual 2006. El resto de las hojas las firma únicamente el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D^a. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 1^a

Iaga Gestión de Inversiones, S. L.
Vicepresidente 2^o

D. Antonio de la Morena Pardo
Consejero-Delegado

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto
Vocal

D. Manuel Guerrero Pemán
Vocal

D. José Luis Macía Sarmiento
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal