



D. ÁNGEL VARELA VARAS, Secretario no Consejero del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A. (la *Sociedad y/o Martinsa-Fadesa*) con domicilio social en La Coruña, Avenida de Alfonso Molina, s/n, inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña en el Tomo 3292, Folio 161, Hoja C-43168, y con número de identificación fiscal A-80163587.

CERTIFICA:

- I. Que el día 27 de marzo de 2008, tuvo lugar el Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A..
- II. Que los miembros del Consejo presentes o representados en la reunión fueron la totalidad de los miembros del Consejo.
- III. Que actuaron como Presidente y Secretario de la reunión, por acuerdo unánime de los reunidos, D. Fernando Martín Álvarez y D. Ángel Varela Varas, respectivamente.
- IV. Que entre los puntos del Orden del día se encontraba la formulación de cuentas individuales y consolidadas de MARTINSA-FADESA, S.A., que fueron aprobadas por todos los consejeros de la sociedad y debidamente firmadas por todos ellos, adjuntando copias de las mismas que coinciden con el original.
- V. Que en las cuentas anuales aprobadas y firmadas por todos los consejeros consta la siguiente declaración: *"Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2007, formuladas en la reunión del 27 de marzo de 2008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en*

MARTINSA FADESA

señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe."

Y para que conste y surta los efectos oportunos allí donde fuera preciso, expido el presente certificado, con el visto bueno del Presidente del Consejo de Administración, en Madrid a 8 de mayo de dos mil ocho.

D. Ángel Varela Varas

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008049879 09/05/2008 15:53

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº 10781

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

MARTINSA - FADESA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2007

MARTINSA-FADESA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Martinsa - Fadesa, S.A.

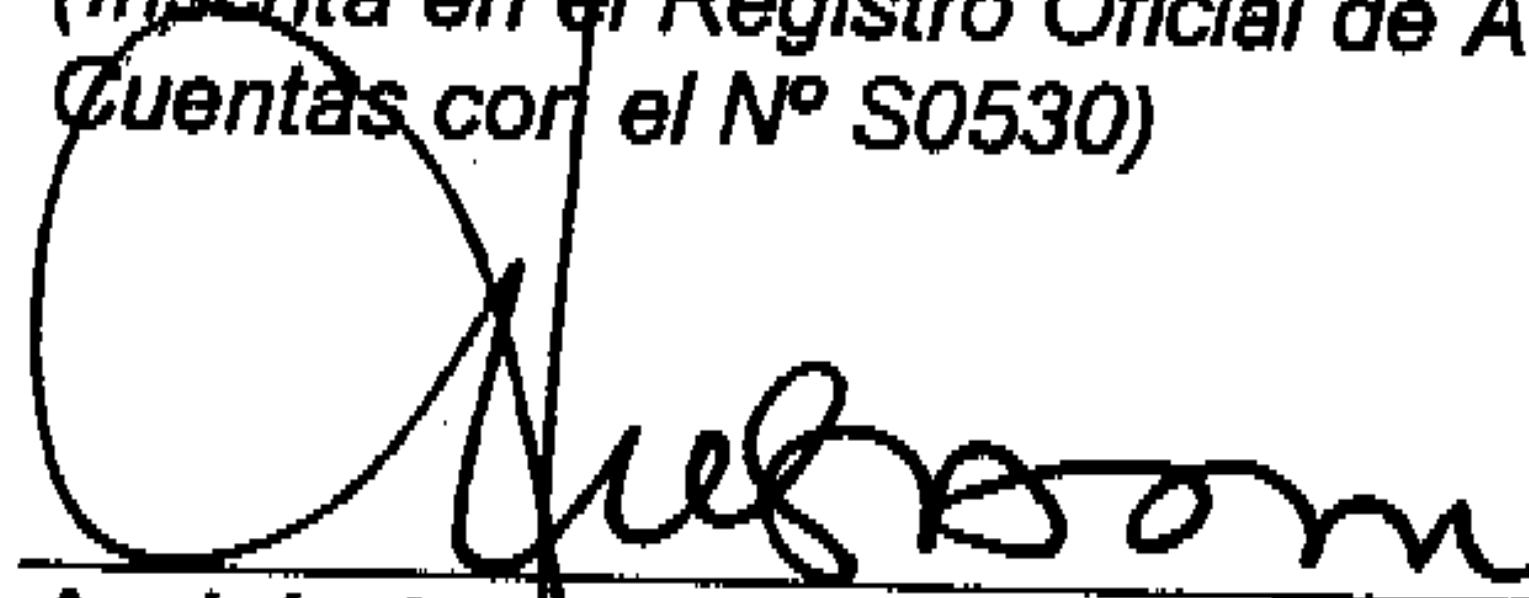
Hemos auditado las cuentas anuales de Martinsa - Fadesa, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con 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 situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 17 de abril de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión con una salvedad.

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

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de Martinsa - Fadesa, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

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



Andrés Lucendo Monedero

8 de mayo de 2008

MARTINSA-FADESA, S.A.
Balances de situación al 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO	2007	2006	PASIVO	2007	2006
INMOVILIZADO			FONDOS PROPIOS		
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	676.911	107.002	CAPITAL SUSCRITO	885.960	303.949
INMOVILIZADO INMATERIAL	4.626	-	PRIMA DE EMISIÓN	2.796	1.325
Concesiones administrativas	3.475	29	RESERVAS	801.592	234.367
Derechos de traspaso	2.574	-	Reserva revalorización	367.029	31.185
Aplicaciones informáticas	75	-	Reserva legal	137	137
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	2.995	45	Otras reservas	3.888	180
Amortización acumulada	266	-	RESULTADO DEL EJERCICIO	363.004	30.868
(2.435)	(16)	-	(285.457)	(285.457)	37.072
INMOVILIZADO MATERIAL	60.597	198			
Inmuebles para explotación	18.990	145	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	473	-
Inmuebles para uso propio	4.870	-	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	29.441	168
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.039	-			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	9.708	77	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.448.114	101.527
Anticipos e inmobilizaciones en curso	30.054	-	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	505.432	87.081
Otro inmobilizado	13.329	8	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	41.900	13.700
Amortización acumulada	(17.393)	(32)	OTROS ACREEDORES	397.858	746
608.213	106.775	-	Otras deudas	83.040	700
Participaciones en empresas del grupo	214.633	46.500	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	299	46
Créditos a empresas del grupo	134.036	-	Administraciones Públicas	314.519	-
Participaciones en empresas asociadas	190.413	29.424	ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	502.924	-
Créditos a empresas asociadas	46.069	32.809			
Cartera de valores a largo plazo	153	-			
Otros créditos	1.856	1.653			
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	1.450	117			
Administraciones Públicas a largo plazo	123.078	-			
Provisiones	(103.475)	(3.728)			

GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		49.857	42.861
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	7.839.951	380.592	
Edificios adquiridos	5.871.451	129.111	
Terrenos y solares	108	-	
Promociones en curso	3.754.998	92.269	
Obras en curso	1.770.897	36.833	
Edificios construidos	49.250	-	
Anticipos	289.807	9	
DEUDORES	6.391	-	
Ciudadanos por ventas y prestación de servicios	771.331	33.249	
Empresas del grupo deudoras	506.454	28.599	
Empresas asociadas, deudores	245.958	1.080	
Deudores varios	2.653	-	
Personal	17.912	265	
Administraciones Públicas	216	-	
Provisiones	20.088	3.314	
(21.950)	(9)	-	
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	348.262	7.050	
ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO	40.096	-	
TESORERÍA	5.048	211.092	
AJUSTES POR PERIODIFICACION	3.763	90	
TOTAL ACTIVO	7.766.719	530.455	

GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:		5.394.490	124.811
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	4.207.050	64.842	
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	72.928	2.575	
ACREEDORES COMERCIALES	902.347	43.646	
Anticipos recibidos de clientes	329.118	30.978	
Deudas por compras o prestación de servicios	573.229	12.668	
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	94.313	13.556	
Administraciones Públicas	44.054	12.743	
Otras deudas	44.086	43	
Remuneraciones pendientes de pago	6.078	74	
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	95	696	
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	117.738	192	
AJUSTES POR PERIODIFICACION	114	-	
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS C/P	8.241	-	
TOTAL PASIVO	7.766.719	530.455	

MARTINSA-FADESA, S.A.
Cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Cifras en miles de euros)

DEBE	2007	2006	HABER	2007	2006
GASTOS DE EXPLOTACION			INGRESOS DE EXPLOTACION		
REDUCCION EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	754.008	42.101	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	860.247	95.390
APROVISIONAMIENTOS			Ventas de edificaciones, terrenos y solares	825.519	90.714
Consumos de terrenos y solares	513.650	34.888	Obra ejecutada	802.227	85.465
Obras y servicios realizados por terceros	247.762	34.888	Ingresos por arrendamiento	9.250	--
GASTOS DE PERSONAL			Prestación de servicios	1.912	--
DOTACION PARA AMORTIZACION DE INMOVILIZADO	70.419	966	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS		
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	4.441	15	EXISTENCIAS INCORPORADAS AL INMOVILIZADO	12.130	5.249
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	40.059	--	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	26.955	4.653
Servicios exteriores	125.439	6.232	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	218	--
Tributos	94.400	6.128	Subvenciones de explotación	7.555	23
Otros gastos de gestión corriente	28.487	104	Exceso de provisiones de riesgos y gastos	2.646	23
	2.552	--		4.850	--
				59	--
BENEFICIO DE EXPLOTACION	106.239	53.289			
GASTOS FINANCIEROS			INGRESOS FINANCIEROS		
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	527.623	3.441	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	35.850	4.217
Por deudas con terceros	527.610	5.633	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	2.182	3.822
Por deudas con empresas del grupo	526.398	5.633	De empresas del grupo	33.658	395
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERAS	1.212	--	Otros intereses	19.879	--
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	--	(2.192)	Beneficios en inversiones financieras	5.896	395
	13	--	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	7.883	--
				10	--
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	--	776	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	491.773	--
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	--	54.065	PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	385.534	--
GASTOS EXTRAORDINARIOS			INGRESOS EXTRAORDINARIOS		
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	121.902	3.297	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	51.561	4.883
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	67.070	3.295	BENEFICIOS DE OPERAC. CON ACCI. Y OBLIG. PROPIAS	51.092	4.883
PERDIDAS POR OPERAC. CON ACCI. Y OBLIG. PROPIAS	44.339	--	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	--	--
GASTOS EXTRAORDINARIOS	5.053	--		469	--
	5.440	2			
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	--	1.586	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	70.341	--
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	--	55.651	PERDIDA DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	455.875	--
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	(170.418)	18.579			
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	--	37.072	PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	285.457	--

**MEMORIA ANUAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2007**

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1 – Naturaleza y actividades de la Sociedad

Martinsa-Fadesa, S.A. antes denominada Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A., en adelante la Sociedad, se constituyó como sociedad anónima el 20 de noviembre de 1991 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.), así como la adquisición, cesión, disposición y enajenación de toda clase de bienes muebles e inmuebles de cualquier naturaleza.

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 fue autorizada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de febrero de 2007. El resultado final de la oferta fue publicado el 12 de marzo de 2007, habiendo sido aceptada por 97.990.471 acciones que representaban el 86,48% del capital social de Fadesa.

El 10 de abril de 2007, los respectivos Consejos de Administración de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. (Martinsa) y Huson aprobaron un proyecto de fusión en virtud del cual la primera absorberá a la segunda, sin necesidad de aumentar el capital social de Martinsa toda vez que posee la totalidad de las participaciones representativas del capital social de Huson.

El 11 de abril de 2007 los respectivos Consejos de Administración de Martinsa y Fadesa acuerdan la suscripción del Proyecto de Fusión por absorción de la segunda por parte de la primera, con extinción, mediante disolución sin liquidación de Fadesa, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a Martinsa, que adquirirá, por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Fadesa. Se estableció una ecuación de canje de 5 acciones de Martinsa de 0,03 euros de valor nominal por cada 4 acciones de Fadesa de 0,1 euros de valor nominal.

Todos los acuerdos tomados por los consejos de administración descritos en los párrafos anteriores han sido aprobados por las respectivas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas.

Finalmente, el 14 de diciembre de 2007 se inscribió en el Registro Mercantil la escritura de fusión entre Martinsa y Fadesa, siendo éste el último día en el que cotizaron en bolsa las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. A partir del día 17 de diciembre las acciones cotizadas corresponden a las de Martinsa-Fadesa, S.A.

Como consecuencia de la adquisición de Fadesa por Martinsa y posterior fusión entre ambas sociedades, se ha registrado una revalorización del valor de los activos inmobiliarios con relación al coste histórico de adquisición de 3.325 millones de euros, registrando un saldo por impuesto de sociedades diferido de 330 millones de euros.

El importe correspondiente a la revalorización de existencias supondrá en el momento de venta de los correspondientes activos un mayor coste de venta de los mismos, disminuyendo el margen bruto de las operaciones que correspondan a activos procedentes de la sociedad adquirida, Fadesa Inmobiliaria, S.A. Durante el ejercicio 2007 se han realizado operaciones de venta de activos inmobiliarios que han incorporado un mayor coste de venta por los motivos señalados por importe de 205 millones de euros. Asimismo, se ha realizado venta de participaciones en sociedades que han incorporado costes adicionales por importe de 70 millones de euros.

Como consecuencia del proceso de fusión descrito anteriormente, la sociedad dominante realizó un aumento de capital mediante la emisión de 19.152.910 acciones de 0,03 euros de valor nominal y una prima de emisión de 4,190607 euros cada una, lo que supone un incremento total de los fondos propios de 80.837 miles de euros. Con dicha emisión de acciones se canjean las acciones en poder de accionistas minoritarios.

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 2007, 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 2006 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de fecha 17 de abril de 2007.

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, Martinsa-Fadesa S.A., como Sociedad dominante de un grupo de Sociedades consolidables, ha formulado sus cuentas anuales consolidadas, bajo las 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 2007 y del ejercicio anterior. No obstante, durante el ejercicio 2007 se han producido operaciones que, por su relevancia deben ser consideradas para una adecuada comparación de las magnitudes de los ejercicios 2006 y 2007 entre las que caben destacar las siguientes:

- Adquisición y posterior absorción del Grupo Fadesa Inmobiliaria, S.A.. El 6 de febrero de 2007, con el número de Registro Oficial 321, la CNMV autorizó la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. sobre la totalidad del capital social de Fadesa. El resultado final de la oferta fue publicado el 12 de marzo de 2007, habiendo sido aceptada por 97.990.471 acciones que representan un 86,48% del capital social de Fadesa. Con fecha 14 de diciembre de 2007 se inscribió en el Registro Mercantil la escritura de fusión de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Fadesa Inmobiliaria, S.A. mediante la absorción de la segunda por la primera y traspaso en bloque, a título universal, del patrimonio de la absorbida a la absorbente.
- El 10 de abril de 2007 los respectivos Consejos de Administración de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. acordaron la absorción de la segunda por parte de la primera, con extinción, mediante disolución sin liquidación de Huson Big, S.L., y transmisión en bloque de todo su patrimonio a Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A., que adquirió, por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Huson Big, S.L.
- Asimismo, el 21 de diciembre de 2007 se procedió a la fusión por absorción de Vallfosca Interlacs, S.A. por parte de Martinsa-Fadesa, S.A., con efectos desde el 1 de enero de 2007. Esta sociedad tiene como actividad principal la promoción inmobiliaria, así como la explotación de instalaciones deportivas propias para la práctica del esquí, en terrenos cedidos en concesión administrativa.

c) Principios contables.

Los principales principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales de 2007 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 2007, que los Administradores presentarán a la Junta General de Accionistas para su aprobación es traspasar a resultados negativos de ejercicios anteriores el importe de 285.457 miles de euros correspondiente al resultado del ejercicio.

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 523 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 contabiliza 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 2007 en concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendió a 1.571 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.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

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 2007 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendió a 2.347 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 2007, 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.

Se incluyen principalmente los gastos incurridos en concepto de comisiones satisfechas con motivo de apertura, aval y garantía de la financiación consecuencia de la OPA. Su imputación al resultado se realiza en función de los vencimientos de los capitales principales a las que se encuentran afectos.

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 31/12/2007.
- *Promociones en curso de construcción a ciclo largo:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente supere un año desde el 31/12/2007.

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 minusvalias futuras.

Como consecuencia de la fusión, se ha procedido a realizar una revalorización de activos de las sociedades absorbidas (Fadesa y Vallfosca) cuyo efecto ha sido, por un lado, el aumento de valor de existencias y de las participaciones en empresas del grupo y asociadas por importe de 3.118.806 y 221.351 miles de euros respectivamente y, por otro, un aumento de los impuestos diferidos por importe de 330.063 miles de euros. Como consecuencia de dicha revalorización, las unidades vendidas en el ejercicio y que han soportado dicha revalorización, han aportado un mayor coste de venta por importe de 204.758 miles de euros.

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 (596) miles de euros. El saldo registrado al cierre del ejercicio es de 7.664 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 110.074 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 2007 no existen pérdidas previstas por este concepto.

k) Provisiones para riesgos y gastos.

1. Provisiones para impuestos.

Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que recaen sobre los préstamos hipotecarios, la Sociedad, hasta el ejercicio 2002, tenía adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, por aplicación del principio de prudencia, la Sociedad mantiene registrado dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo de 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 7.863 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 10.143 miles de euros para atender dichos compromisos (de los cuales 8.241 miles de euros están clasificados a corto plazo y corresponden al compromiso de recompra de la autocartera). 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 15.258 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 9.597 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 o temporal 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.

EL impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de las diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de ingresos y gastos que se refleja en el balance de situación hasta su reversión.

Las bases imponibles negativas, bonificaciones y/o deducciones se consideran como minoración del gasto por impuesto cuando la Sociedad espera disponer de ganancias fiscales futuras suficientes que le permitan compensar dichos importes en el plazo legalmente estipulado desde su activación.

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 2007 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos de establecimiento	
Saldo a 31/12/2006	--
Adiciones por fusión	415
Adiciones	4.734
Amortizaciones	(523)
Saldo a 31/12/2007	4.626

6. - INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2007 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 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo a 31/12/2007
Concesiones administrativas	--	2.477	97	--	--	2.574
Derechos de traspasos	--	--	75	--	--	75
Aplicaciones informáticas	45	2.052	898	--	--	2.995
Bienes de leasing	--	19.595	266	(19.543)	(52)	266
Total coste	45	24.124	1.336	(19.543)	(52)	5.910
Amort. acum. de derechos de traspaso	--	--	(14)	--	--	(14)
Amort. acum. concesiones administrativas	--	(550)	(120)	--	--	(670)
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(16)	(1.011)	(667)	--	--	(1.694)
Amort. acum. bienes de leasing	--	(7.994)	(770)	8.655	52	(57)
Total amortización	(16)	(9.555)	(1.571)	8.655	52	(2.435)
Valor neto	29	14.569	(235)	(10.888)	--	3.475

A 31 de diciembre de 2007 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	Ejercicio	Pendientes
Instalaciones técnicas y maquinaria	223	4	--	87	165
Otro inmovilizado	43	--	--	39	4
Total	266	4	--	126	170

7. - INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2007 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 31/12/2007
	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Inmuebles para explotación	145	28.290	42	(9.686)	199	18.990
Inmuebles para uso propio	–	7.274	883	(3.306)	19	4.870
Instalaciones técnicas y similares	–	943	51	(7)	52	1.039
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	77	8.420	1.484	(273)	–	9.708
Equipos de proceso y otro inmovilizado	8	6.497	489	(586)	–	6.408
Elementos de transporte	–	6.873	486	(438)	–	6.921
Anticipos e inmovilizaciones en curso	–	30.031	4.726	(4.703)	–	30.054
Total coste	230	88.328	8.161	(18.999)	270	77.990
Provisiones	–	–	–	–	–	–
Amort. acum. construcciones	(15)	–	(2)	9	–	(8)
Amort. inm. explotación	–	(1.188)	(373)	288	–	(1.273)
Amort. uso propio	–	(470)	(117)	365	–	(222)
Amort. instal. técnicas y similares	(4)	(849)	(37)	5	(52)	(937)
Amort. otras instal., utillaje y mobiliario	(8)	(3.809)	(868)	144	–	(4.541)
Amort. equipos de proceso y otro innov.	(5)	(4.376)	(681)	510	–	(4.552)
Amort. elementos de transporte	–	(5.874)	(269)	283	–	(5.860)
Total Amortización	(32)	(16.566)	(2.347)	1.604	(52)	(17.393)
Valor neto	198	71.762	5.814	(17.395)	218	60.597

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	Residencia Fabiola (Palma de Mallorca)	6.082
Edificio para arrendamiento	Apartahotel San Mamés (León)	3.193
Total		9.276

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

Tipo de inmovilizado	Localización	<i>miles de €</i>
		Saldo a 31/12/2007
Geriátrico	Palma de Mallorca	6.735
Apartahotel	León	3.402
Aparcamiento	Palma de Mallorca	3.125
Campo de Golf	Aranjuez	5.520
Of. Ventas y otros	Madrid	208
Total		18.990

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

Tipo de inmovilizado			<i>miles de €</i>
	Solar	Construcción	Saldo a 31/12/2007
Inmuebles para arrendamiento	1.977	17.013	18.990
Inmuebles para uso propio	476	4.394	4.870
Total	2.453	21.407	23.860

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es:

Tipo de inmovilizado	<i>miles de €</i>
	Valor
Inmuebles para uso propio	6
Instalaciones técnicas y maquinaria	759
Otras Instalaciones utillaje y mobiliario	1.537
Equipos de proceso y otro inmovilizado	7.816
Total	10.118

8. - INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2007 han sido los siguientes:

Inmovilizado financiero						<i>miles de €</i>
	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 31/12/2007
Participaciones en empresas del grupo	46.500	148.674	88.991	(69.476)	(56)	214.633
Créditos a empresas del grupo	--	131.840	2.190	(1.130)	1.136	134.036
Participaciones en empresas asociadas	29.424	70.291	161.091	(70.449)	56	190.413
Créditos a emp. Asoc.	32.809	--	14.396	--	(1.136)	46.069
Cartera de valores a largo plazo	--	26.519	0	(26.366)	--	153
Otros créditos	1.653	4.755	53	(4.605)	--	1.856
Depositos y fianzas constirtuidos a l/p	117	1.076	605	(348)	--	1.450
Administraciones Públicas	--	16.343	106.735	--	--	123.078
Total coste	110.503	399.498	374.061	(172.374)	--	711.688
Provisiones	(3.728)	(59.043)	(67.070)	26.366	--	(103.475)
Valor neto	106.775	340.455	306.991	(146.008)	--	608.213

Participaciones en empresas del grupo y asociadas.

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

Empresas del grupo	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Arco Iris Gestión, S.L.	100,00	--	132	(3)	6	--
Baranda Azul, S.A.	100,00	--	1.830	--	985	--
Casino de Badaguan, S.A.	100,00	--	1.202	(140)	1.174	(141)
Confias Home, S.L.	100,00	--	60	--	40	151
Construmar SAS	99,60	--	60	--	60	--
Edificios del Noroeste, S.A.	26,00	32,06	625	(553)	248	--
Enera Energía, S.L.	100,00	--	3	--	(1)	(3)
Eurogalia, S.L. (Subgrupo)	100,00	--	480	(480)	53.692	(15.342)
Fadesa Brasil Empreendimentos LTDA	100,00	--	50	--	50	--
Fadesa Bulgaria EOOD	100,00	--	1.004	(650)	1.004	(649)
Fadesa Canarias, S.L.	100,00	--	320	(2.865)	925	697
Fadesa Cesko, s.r.o.	100,00	--	9	(748)	(269)	(475)
Fadesa Deutschland GMBH I GR	100,00	--	25	--	25	(257)
Fadesa Hungaria RT	100,00	--	111.514	--	29.184	959
Fadesa Ireland Limited	100,00	--	4	--	4	(282)
Fadesa Polska, SP Z.O.O.	100,00	--	848	--	442	252
Fadesa Prokom Polska, SP.ZOO	51,00	--	2.177	--	2.809	4.900
Fadesa Sverige AB	100,00	--	12	--	16	(232)
Fadesa Slovensko, S.R.O.	100,00	--	5	--	5	(37)
Fadesa UK Limited	100,00	--	--	--	(1.007)	(1.147)
Fadesa Village Resort, S.L.	100,00	--	60	(120)	(55)	(119)
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	100,00	--	1.500	(2.000)	1.313	(1.994)
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	25	(1)
Hotel Sable D'or Saidia, S.A.	99,60	--	27	--	25	(1)
Inmobiliaria Fadesamex SA de CV	100,00	--	50	(110)	(2.672)	(112)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00	--	798	(67)	115	--
Lamps, S.A.	100,00	--	1.427	--	119	(39)
Monteagraria 2006. S.L.	100,00	--	4	--	(1)	(371)
Miño Golf, S.L.	100,00	--	4	--	3	--
Obralar, S.L.	100,00	--	8.379	--	73.669	12.186
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67,00	--	97	(1)	400	--
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	85,18	--	2.375	(1.002)	3.547	334
Residences Touristiques Isly, S.A.	99,60	--	28	--	25	(1)
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100,00	--	793	(6.135)	985	(4)
SC Fadesa R SRL	100,00	--	10	(300)	244	456
Societe de Logements Touristiques de la Cote, S.A.	99,60	--	27	--	25	(1)
Societe Financiere Rive Gauche Groupe Fadesa	100,00	--	16.318	(9.000)	26	(9.041)
Sotoverde Golf, S.L.	100,00	--	4	--	3	--
TR-2, S.A.	100,00	--	2.104	--	142	--
Fadesa Portugal, S.A.	100,00	--	10.196	(407)	(3.647)	849
Urbanización de Peñaroja en Pego, S.L.	100,00	--	36	--	25	--
Urb. Club de Campo de Logroño, S.L.	100,00	--	3.510	--	10.333	789

Empresas del grupo	% Participación		Datos contables		Datos patrimoniales	
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Resultado ejercicio
Construcciones Pórtico, S.L.	99,00	--	2.678	(1.176)	1.512	4.383
Town Planning, S.L.	100,00	--	7.561	--	13.512	2.570
Fercler, S.L.	98,60	--	90	--	11.257	917
Inomar, S.L.	100,00	--	21.660	--	28.375	(70)
Inmobiliaria Marplus, S.A.	100,00	--	625	--	6.416	2.746
Jafemafe, S.L.U.	100,00	--	13.130	--	5.171	315
Martinsa Norte, S.A.	47,50	--	755	--	3.067	3.279
Total			214.633	(25.757)	243.353	5.465

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	6
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	48,00	--	38.918	--	(95)	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	50,00	--	6.000	--	11.597	(75)
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	50,00	--	70.305	(200)		
Guadalmina Golf, S.A.	34,89	--	3.810	--	31.252	(454)
Hotel Med-Azur, S.A.	30,00	--	8	--	25	(1)
Inmoprado Laguna, S.L.	50,00	--	1.503	(7)	2.676	(42)
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	--
Rtm Desarrol. Urban y Sociales, S.A.	28,32	--	676	(276)	1.871	(1.645)
Desarr. Urb. Nozar Marinsa, S.L.	33,33	--	8.500	(1.024)	22.431	(3.162)
Eolica Martinsa Grupo Norte, S.L.	50,00	--	2	--	2	--
Iberinvest SP Z.o.o. (S.L.)	25,00	--	3	--	(169)	(90)
TASK Arando, S.L.	50,00	--	6	--	3	--
Iberdom	20,00	--	2.958	--	n.d.	n.d.
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	50,00	--	17.300	(1.012)	3.078	(276)
Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	50,00	--	100	--	6.726	(450)
Prokom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	50,00	--	2.546	(5)	5.074	4
Urb. Y Promociones Edimar, S.L.	50,00	--	375	(234)	331	(49)
Compl. Rurales Montesierra (Huson)	25,00	--	12.525	--	1.387	(22)
Nueva Ciudad Zalia (Huson)	26,00	--	5.010	--	3.400	(10)
Raslian, S.L.	10,00	--	0	--	n.d.	n.d.
Total			190.413	(2.766)	132.886	(6.789)

Los principales retiros producidos en la cuenta de Participaciones en empresas el grupo durante el ejercicio 2007 han sido los siguientes:

Retiros por liquidación / venta de sociedades

Citania Hoteles & Resorts, S.A.
 Choapa, S.A.
 Gran Hotel de Aranjuez, S.L.
 Hotel Campos de Guadalmina, S.L.
 Hotel de Badaguas, S.L.
 Hotel de Isla Cristina, S.L.
 Hotel el Toyo, S.L.

Disminución por venta de acciones

Groupe Fadesa Maroc, S.A.
 Hotel Med-Azur, S.A.

Asimismo, se ha realizado una revalorización de las participaciones de la Sociedad Fadesa Hungaria RT por importe de 80.837 miles de euros como consecuencia de la fusión.

En cuanto a la cuenta Participaciones en empresas asociadas cabe destacar, por un lado, la revalorización de las participaciones de la Sociedad Groupe Fadesa Maroc, S.A, por importe de 140.514 miles de euros con un coste de venta de (70.257) miles de euros como consecuencia de la fusión tal y como se explica en el apartado f) de la Nota 4 de la Memoria y, por otro la incorporación de las sociedades descritas en el cuadro que se presenta a continuación:

	<i>miles de €</i>
Incorporaciones de sociedades	Coste participación
Iberdom	2.958
Compl. Rurales Montesierra (Huson)	12.525
Nueva Ciudad Zalia (Huson)	5.010
Raslian, S.L.	0
Total	20.493

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 Badaguan, S.A.	A Coruña	Explotación casino
Confias 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 Sverige 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
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Hotel Sable D'or Saidia, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad
Inmobiliaria Fadesamex 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. inmov. 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 (*)
TR-2, S.A.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta
Fadesa Portugal, S.A.	Moita/Portugal	Promoción inmobiliaria para venta
Urbanización de Peñaraja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta
Construcciones Pórtico, S.L.	Madrid	Explotación Agrícola
Town Planning, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Fercler, S.I.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Inomar, S.L.	Madrid	Explotación de Inmuebles
Inmobiliaria Marplus, S.A.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Jafemafe, S.L.U.	Madrid	Explotación de Inmuebles
Martinsa Norte, S.A.	Madrid	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.	Anjoca S.L. Fadesa	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
Hotel Med-Azur, S.A.	Saïdia / Marruecos	Sin actividad
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
Compañía Agrícola El tesorillo, S.A.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Eolica Martinsa Grupo Norte, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Iberinvest SP Z.o.o. (S.L.)	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Task, Arando S.L.	Madrid	Prestación de servicios
Iberdom	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Compl.Rurales Montesierra (Huson)	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Nueva Ciudad Zalia (Huson)	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Prokom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Urb.y promociones Edimar, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta
Raslian, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria para venta

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 el vencimiento es en junio del 2009 y la remuneración está fijada en dos conceptos variables:

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

Además de los arriba mencionados, la Sociedad tiene concedidos otros préstamos a largo plazo por importe de 84.036 miles de euros, de los cuales 50.000 miles de euros han sido otorgados a Eurogalia, S.L. y 30.000 miles de euros a Inmobiliaria Fuerteventura, S.L.. Para ambos préstamos el vencimiento es en junio del 2009 y el tipo de interés aplicado el Euribor a seis meses más un diferencial del 0,75.

El importe de los intereses devengados y no cobrados correspondientes a estos préstamos asciende a 8.909 miles de euros y se encuentran registrados a corto plazo dentro del epígrafe de "Créditos a empresas del grupo".

Para hacer frente a posibles pérdidas derivadas de la situación patrimonial del Subgrupo Eurogalia figura registrada una provisión sobre estos préstamos de 74.952 miles de euros.

Créditos a empresas asociadas.

El desglose de los préstamos que componen este epígrafe así como sus vencimientos es el siguiente:

miles de €

Sociedad	Principal	Int. devengados no cobrados	Total créditos	Interes medio
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	250	--	250	n/a
Iberinvest S.P. ZOO	1.150	--	1.150	n/a
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	17.506	992	18.498	4,43%
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	25.268	903	26.171	4,46%
Total	44.174	1.895	46.069	

miles de €

Sociedad	2009	2010	2011	2012	Total
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	250	--	--	--	250
Iberinvest S.P. ZOO	1.150	--	--	--	1.150
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	10.911	1.071	6.516	18.498
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	--	26.171	--	--	26.171
Total	1.400	37.082	1.071	6.516	46.069

Cartera de valores a largo plazo.

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

Cartera de valores a largo plazo	%	Coste	Provisión
Live in Spain, S.A	8,33	6	--
Otros		147	--
Total		153	--

Durante el ejercicio 2007 cabe destacar el retiro por importe de 26.366 miles de euros correspondiente a la venta de las acciones de Parque Temático de Madrid realizada en el mes de febrero.

Otra información.

- El importe que figura en Administraciones Públicas corresponde a impuestos anticipados que revertirán a largo plazo.

9. - GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2007 han sido los siguientes:

	<i>miles de €</i>
Gastos a distribuir varios ejercicios	
Saldo a 31/12/2006	42.861
Adiciones por fusión	2.055
Adiciones	114.421
Retiros	(109.480)
Saldo a 31/12/2007	49.857

El saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio se compone básicamente de las comisiones correspondientes al préstamo subordinado convertible referente a la OPA (ven Nota 19) que fueron pagadas en el año 2006 y 2007 y que a 31 de diciembre de 2007 están pendientes de devengar, el importe de dichas comisiones asciende a 49.838 miles de euros.

10. - EXISTENCIAS

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 era la siguiente:

Existencias	<i>miles de €</i>		
	Libres	Protegidas	Totales
Edificios adquiridos	108	--	108
Terrenos y solares	3.754.998	--	3.754.998
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	453.710	205	453.915
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	1.289.591	27.391	1.316.982
Obras en curso de construcción de ciclo corto	49.250	--	49.250
Edificios construidos	287.732	2.075	289.807
Anticipos	6.391	--	6.391
Valor neto	5.841.780	29.671	5.871.451

A continuación se detallan los movimientos de las partidas más significativas del epígrafe de existencias:

Existencias	<i>miles de €</i>					
	Saldo inicial 31/12/06	Adiciones por fusión	Variación	Ajuste revaloriz.	Ajuste coste ventas	Saldo final 31/12/07
Terrenos y solares	92.269	1.595.789	(66.223)	2.133.163	--	3.754.998
Promociones en curso y terminadas	36.842	1.060.513	231.714	985.643	(204.758)	2.109.954
Total	129.111	2.656.302	165.491	3.118.806	(204.758)	5.864.952

Como se observa en el cuadro anterior y tal y como se ha explicado en el apartado f) de la Nota 4 de esta Memoria, como consecuencia de la fusión se ha procedido a realizar una revalorización de existencias de las sociedades absorbidas (Fadesa y Vallfosca) por importe total de 3.118.806 miles de euros, de los cuales 2.133.163 corresponden a la cuenta de Terrenos y solares y 985.643 miles de euros a la de Promociones en curso y terminadas. Adicionalmente, las unidades vendidas durante el ejercicio, procedentes de promociones afectadas por la revalorización, han experimentado un aumento en su coste de ventas por importe de 204.758 miles de euros.

Otra información.

El valor de las existencias registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 104.322 miles de euros, de los que 60.908 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2007.

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 el importe de las existencias afectas a garantías de préstamos hipotecarios asciende a 872.495 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2007 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 390.705 miles de euros. De dicho valor, 3.560 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 1.328.310 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:

	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Saldo a 31/12/2007
Inversiones financieras temporales					
Créditos a empresas del grupo	1.263	350.770	164.879	(190.742)	326.170
Participaciones en empresas asociadas	--	--	--	--	--
Créditos a empresas asociadas/puestas en equiv.	--	1.799	316	(1.114)	1.001
Cartera de valores a c/p	916	9.492	519.470	(518.345)	11.533
Otros créditos	3.039	209	--	(2.898)	350
Depósitos y fianzas constituidas a c/p	1.832	5.919	2.473	(1.016)	9.208
Total coste	7.050	368.189	687.138	(714.115)	348.262
Provisiones	--	--	--	--	--
Valor neto	7.050	368.189	687.138	(714.115)	348.262

Las adiciones registradas en "Créditos a empresas del Grupo" corresponden a financiación realizada a dichas sociedades derivada del aumento de sus actividades. Dentro de este epígrafe están registrados intereses devengados y no cobrados por importe de 37.016 miles de euros. El tipo de interés medio aplicado durante el ejercicio ha sido de un 6%.

Los importes más significativos que componen el saldo de la cuenta Cartera de valores a corto plazo corresponden a cuatro imposiciones a plazo fijo tal y como se describe en el cuadro siguiente:

Entidad	Importe	Plazo (días)	Vencimiento	Tipo de interés
Banco Cooperativo Español, S.A.	9.485	30	ene-08	4,77%
Banco Español de Crédito, S.A.	400	365	sep-08	4,00%
Banco Español de Crédito, S.A.	500	365	sep-08	4,00%
Banco Español de Crédito, S.A.	500	365	sep-08	4,00%

12. - ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad ha efectuado las siguientes operaciones con acciones propias:

Año	Nº títulos	miles de €
		Valor
Saldo a 31/12/2006	--	--
Adquisiciones	2.081.644	52.474
Ventas	-1.590.529	-43.627
Recompra	1.613.165	31.793
Provisión		-544
Total	2.104.280	40.096

El resultado neto obtenido por las transacciones con acciones propias de la sociedad absorbida (Fadesa) ha ascendido a una pérdida de 4.508 miles de euros.

Al cierre del ejercicio la sociedad tiene formalizada opción de recompra sobre 1.613.165 acciones propias por un importe de 31.793 miles de euros, habiendo registrado una provisión para riesgos y gastos por importe de 8.241 miles de euros.

13. - FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

Fondos propios	miles de €			Resultado del ejercicio
	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	
Saldo a 31.12.2006	1.325	234.367	31.185	37.072
Distribución de beneficio 2006	--	--	37.072	(37.072)
Ampliación de capital	1.617	567.225	4.626	--
Reducción de capital	(146)	--	146	--
Absorción Huson Big	--	--	293.999	--
Pérdida ejercicio 2007	--	--	--	(285.457)
Saldo a 31.12.2007	2.796	801.592	367.029	(285.457)

A 31 de diciembre de 2007 la distribución de las reservas de la compañía era la siguiente:

Reservas	<i>miles de €</i>		
	Saldo a 31/12/2006	Adiciones	Saldo a 31/12/2007
Reserva legal	180	3.708	3.888
Reserva voluntaria	30.868	37.991	68.859
Reservas revalorización	137	--	137
Reservas por reducción de capital	--	146	146
Reservas absorción Huson Big	--	293.999	293.999
Total	31.185	335.844	367.029

Capital social.

El capital social a 31 de diciembre de 2007 está representado por 93.191.822 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones cotizan en la bolsa de Madrid y Barcelona desde el día 17 de diciembre de 2007, una vez inscrita en el Registro Mercantil la fusión de Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. con Fadesa Inmobiliaria, S.A. que cotizaba desde el 30 de abril de 2004 y que dejó de cotizar el día 14 de diciembre de 2007, a través del mercado continuo. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

Con fecha 21 de febrero de 2007 la Junta General de Martinsa acordó aumentar el capital social mediante aportación no dineraria de las participaciones de Huson Big, S.A. (sociedad co-oferente con Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Fadesa) en 73.467 acciones de 6,01 euros de valor nominal unitario, correspondiente un importe conjunto de 441.536,67 euros a capital social y 29.533.734 euros de prima (402 euros por acción).

Con fecha 12 de marzo de 2007 la Junta General de Martinsa acordó aumentar el capital social en 99.957 nuevas acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, por importe conjunto de nominal de 600.741,57 euros y 462.055.230,78 euros de prima (4.622,54 euros por acción), efectuados para dar entrada a distintos inversores en el capital social de Martinsa.

Con fecha 23 de abril de 2007, la Junta General de Martinsa acordó la reducción del valor nominal de las acciones de Martinsa de 5,64 euros por acción a 0,03 euros por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones en circulación de 393.824 acciones a 74.038.912 acciones, mediante el desdoblamiento (split) de cada acción antigua de 5,64 euros de valor nominal en 188 acciones nuevas de 0,03 euros de valor nominal cada una, sin alteración de la cifra de capital social.

En la Junta General de Martinsa de fecha 27 de junio de 2007, se acordó la reducción del capital social en 145.714,88 euros, mediante la reducción del valor nominal de las acciones, que de 6,010121 euros de valor nominal pasaron a tener 5,64 euros de valor nominal, constituyéndose una reserva indisponible por el importe íntegro de la reducción.

En la misma Junta General, se acordó un aumento de capital en 574.587,30 euros, mediante la emisión de 19.152.910 nuevas acciones de 0,03 euros de valor nominal cada una de ellas, que suponen el 20,55% del capital social después de la ampliación (el referido aumento de capital se ha emitido con una prima de emisión conjunta de 80.262.319,412 euros, esto es, una prima de 4,190607 euros por cada acción emitida), para proceder al correspondiente canje de las acciones y a la entrega de las nuevas acciones emitidas a los antiguos accionistas de Fadesa, en virtud de la fusión de Martinsa y Fadesa, mediante la absorción de la segunda

entidad por la primera, con extinción de Fadesa y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Martinsa. Tras la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Fadesa, Martinsa adquirió acciones representativas del 86,48% del capital social de Fadesa, con lo que el 13,52% se encuentra en manos de otros accionistas.

El tipo de canje de la fusión ha sido de cinco acciones de Martinsa, por cada cuatro acciones de Fadesa (lo que equivaldría a 1,25 acciones de Martinsa por cada acción de Fadesa). Para determinar la ecuación de canje se ha tomado en cuenta, como valor de Fadesa, entre otros, la contraprestación de la oferta pública de adquisición realizada por Martinsa (35,7 euros por acción), y para la determinación del valor de Martinsa se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en Martinsa en las ampliaciones de capital social descritas anteriormente. Los citados inversores suscribieron acciones de Martinsa por un precio de emisión total (nominal más prima) de 4.628,55 euros por acción, que entrañaba una prima de emisión de 4.622,54 euros por acción, lo que implica un valor real de Martinsa de 23,10 euros por acción, considerando el número de acciones tras la disminución del valor nominal de las acciones y el split acordados por la Junta General del pasado día 27 de junio de 2007.

Martinsa ha recabado la opinión de Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. y Fadesa la de Lazard Asesores Financieros, S.A. respecto de la ecuación de canje en la fusión entre Martinsa y Fadesa, habiendo resultado ambas opiniones favorables.

Prima de emisión.

La prima de emisión es de libre disposición y asciende a 801.592 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.

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a	Adiciones		Saldo a
Provisiones para riesgos y gastos c/p	31/12/2006	por fusión	Adiciones	31/12/2007
Otras provisiones:				
- Opción de recompra autocartera	--	--	8.241	8.241
Total	--	--	8.241	8.241

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

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	<i>miles de €</i>		
Deudas con entidades de crédito y otras	Largo plazo	Corto plazo	Disponible
Préstamos Hipotecarios subrogables vivienda protegida	13.323	(362)	12.560
Préstamos Hipotecarios subrogables vivienda libre	291.647	240.581	313.093
Otros préstamos hipotecarios	86.860	108.322	36.446
Pólizas de Crédito	109.484	951.085	191.440
Préstamos	4.000	2.711.914	9.000
Deudas por efectos descontados	--	121.866	92.295
Deudas por leasing	118	52	--
Intereses devengados no vencidos	--	73.592	--
Total	505.432	4.207.050	654.834

Préstamos hipotecarios subrogables

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 2007, por 545.189 miles de euros, corresponde a la parte dispuesta de un total de 1.554.314 miles de euros formalizados.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 25.590 miles de euros de las cuales 1.309 miles de euros corresponden a viviendas protegidas y 24.281 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:

9

- 1) Que a 31 de diciembre de 2007 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.

Préstamo para financiación de la OPA

Adicionalmente, en el mismo epígrafe de "Préstamos" en concepto de corto plazo, se incluye un préstamo para la financiación de la OPA. Con fecha 9 de febrero de 2007, Martinsa contrató un préstamo por importe de 4.100 millones de euros para la financiación de la adquisición de Fadesa dividido en 3 tramos, de los cuales el tramo C no se dispuso. (el "Préstamo para la Financiación de la OPA"). El Préstamo para la Financiación de la OPA fue inicialmente concedido por cuatro entidades financieras y tras el proceso de sindicación general hasta el día de la fecha está distribuido entre 35 entidades financieras, siendo La Caixa la entidad agente del sindicato. El Préstamo para la Financiación de la OPA se encuentra descrito en el folleto de la oferta pública de adquisición de acciones de Fadesa que fue autorizado por la CNMV con fecha 6 de febrero de 2007, siendo sus principales términos los siguientes:

	<i>miles de €</i>		
	Nominal	Dispuesto	Vencimiento
Tramo A	1.000.000	923.534	15 meses (*)
Tramo B	2.265.000	2.071.737	15-sep-08
Tramo C	835.000	--	
	4.100.000	2.995.271	

(*) El Tramo A tiene cuatro vencimientos trimestrales, siendo el primero el 17 de septiembre de 2007, a razón de un 20; 25; 27,5 y 27,5% del principal dispuesto.

Del importe del préstamo contratado solo se dispuso de 2.995.271 miles de euros debido a:

- (i) Que los accionistas que aceptaron la OPA representaban un porcentaje del 86,48% de Fadesa Inmobiliaria, S.A.
- (ii) la realización de una ampliación de capital por Martinsa con fecha 12 de marzo de 2007 para la entrada de inversores institucionales, por lo que el Tramo C no llegó a disponerse.

A 31 de diciembre de 2007 el saldo vivo ascendía a 2.579.680 miles de euros, una vez amortizado el 45% del saldo dispuesto del Tramo A por importe de 415.590 miles de euros. Los gastos financieros devengados durante el ejercicio 2007 ascienden a un importe de 181.037 miles de euros.

El tipo de interés aplicable a cada disposición es el EURIBOR incrementado por el margen que es del 3,5% para ambos Tramos. La liquidación de los intereses se realizarán dentro del "Periodo de Interés", pudiendo ser de uno, tres y seis meses a elección de la Sociedad.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Préstamo para la Financiación de la OPA se otorgaron además de las pignoraciones de las acciones, las siguientes garantías:

- Prenda sobre los derechos de crédito de la Sociedad derivados de la cuenta bancaria abierta con la entidad agente en la que deben depositarse las cantidades que deben destinarse a la amortización (la cuenta de amortización) del Préstamo para la Financiación de la OPA (por ejemplo los derivados de ventas de activos), que aún no han sido aplicadas a tal fin;
- Promesa de hipoteca sobre los activos inmobiliarios de la Sociedad. La obligación de constituir hipoteca se produce, siempre que así lo soliciten la mayoría de las entidades financieras, ante el incumplimiento de las obligaciones.

Asimismo, las obligaciones de la Sociedad deben estar garantizadas en todo momento por filiales del grupo que, conjuntamente con la Sociedad, representen el 85% del EBITDA y activos totales del Grupo y, a estos efectos, dichas filiales se adherirán al Préstamo para la Financiación de la OPA y otorgaran una garantía a primer requerimiento a favor de las entidades financieras.

El contrato incluye los supuestos de amortización anticipada y vencimiento anticipado habituales en este tipo de financiaciones: incluyendo: (i) el impago de deuda, (ii) el incumplimiento de ratios financieros, (iii) que D. Fernando Martín Álvarez y Antonio Martín Criado (conjuntamente, aunque ostentando el primero, en todo caso, una participación mayoritaria respecto al segundo) dejen de ser titulares directa o indirectamente de al menos el 51% de las acciones de la Sociedad, y que les faculta a emitir como mínimo el 51% de los votos susceptibles de emitirse en juntas generales de dicha entidad (en la actualidad son titulares conjuntamente de un 59,285% del capital social de la Sociedad, y D. Fernando Martín es titular de un 45,122% del capital social de la Sociedad), (iv) la ilegalidad sobrevenida y la venta de la totalidad de los activos; así como las restricciones generales que se detallan en el apartado 10.4 del Folleto Informativo registrado en Diciembre de 2007 en la CNMV.

En caso de transmisión de las acciones por encima los porcentajes previstos en el Préstamo para la Financiación de la OPA podría declararse anticipadamente vencido dicho préstamo. Existe un pacto de no transmisibilidad de las acciones de la Sociedad suscrito entre D. Fernando Martín Álvarez (a través de sus sociedades controladas) y D. Antonio Martín Criado, a través de sus sociedades controladas, con vencimiento en marzo de 2008. D. Fernando Martín Álvarez se compromete a no transmitir una participación en la Sociedad tal que implicase la declaración de vencimiento anticipado del Préstamo para la Financiación de la OPA.

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	2013 y sig.	Total
Préstamos y créditos	3.662.999	109.484	4.000	--	--	--	3.776.483
Préstamos hipot. subrog. viv. protegida	(402)	52	92	288	303	12.628	12.961
Préstamos hipot. subrog. vivienda libre	5.193	13.331	15.226	15.838	16.702	465.938	532.228
Otros préstamos hipotecarios	108.322	40.309	25.000	17.969	--	3.582	195.182
Deudas por efectos descontados	121.866	--	--	--	--	--	121.866
Leasing	52	43	43	32	--	--	170
Intereses devengados no vencidos	73.592	--	--	--	--	--	73.592
Total	3.971.622	163.219	44.361	34.127	17.005	482.148	4.712.482

El tipo de interés medio de las deudas a largo plazo fue del 5,3%.

A 31 de diciembre de 2007, 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 121.866 miles de euros. El importe de los efectos descontados durante el ejercicio ascendió a 177.550 miles de euros.

17. – SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO

El desglose de las Deudas con empresa del grupo y asociadas a largo y corto plazo a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Sociedad	Tipo de deuda l/p			<i>miles de €</i>
	Financiera	Intérés	Vencimiento	
Obralar	20.000	Euribor 6m+0,75	2009	
Inomar, S.L.	2.236	Euribor 3m+1	2009	
Inmobiliaria Marplus, S.A.	6.602	Euribor 3m+1	2009	
Fercler, S.L.	6.152	Euribor 3m+1	2009	
Construcciones Pórtico, S.L.	3.820	Euribor 3m+1	2009	
Jafemafe, S.L.U.	550	Euribor 3m+1	2009	
Martinsa Norte, S.A.	2.500	Euribor 3m+1	2009	
Asociadas	40	n/a	n/a	
Saldo a 31.12.2007	41.900			

Sociedad	Tipo de deuda c/p			<i>miles de €</i>
	Financiera	Comercial	Total	
Pinturas Meldorf, S.A.	--	12	12	
SC Diana Forest, S.A.	--	201	201	
Confias Home, S.L.	--	129	129	
Fadesa Portugal, S.A.	9.348	3	9.351	
Inmobiliaria Rialta, S.A.	--	139	139	
Obralar, S.L.	46.371	89	46.460	
Aplistone, S.L.	--	150	150	
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	--	3	3	
PQF-97, S.L.	--	3	3	
Casino Badaguas, S.A.	710	--	710	
CLT Culleredo, S.L.	5	--	5	
Monteagraria 2006, S.L.	2	--	2	
Eurogalia, S.L.	934	--	934	
Fadesa Hungaria RT	18	--	18	
I. Fuerteventura, S.L.	5.045	--	5.045	
Town Planning, S.L.	4.076	--	4.076	
Inomar, S.L.	72	--	72	
Inmobiliaria Marplus, S.A.	254	--	254	
Fercler, S.L.	212	--	212	
Construcciones Pórtico, S.L.	20	--	20	
Jafemafe, S.L.U.	4	--	4	
Martinsa Norte, S.A.	11	--	11	
Gran Casino Real de Aranjuez	5.072	--	5.072	
Otras asociadas	44	--	44	
Saldo a 31.12.2007	72.198	729	72.928	

Del saldo registrado en Empresas del grupo y asociadas deudoras a cierre del ejercicio por importe de 248.611 miles de euros, 184.955 corresponden a operaciones financieras y el resto 63.656 miles de euros a operaciones comerciales.

18. - ACREEDORES COMERCIALES

La composición de las deudas con acreedores comerciales al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

Acreedores comerciales	miles de €	
	Largo plazo	Corto plazo
Anticipos de clientes	--	329.118
Deudas por compras y prestación de servicios	--	126.851
Deudas representadas en efectos a pagar	--	89.921
Deudas por compras de suelo	374.153	185.398
Efectos a pagar por compra de suelo	128.771	31.058
Warrants	--	140.000
Total	502.924	902.347

De los anticipos de clientes registrados en el balance de situación por importe de 329.118 miles de euros, 137.013 miles de euros corresponden a anticipos en efectivo y el resto en efectos comerciales.

El saldo registrado al cierre del ejercicio en el epígrafe "Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo", por importe de 502.924 miles de euros, corresponde a deudas por adquisición de suelo, teniendo el siguiente vencimiento:

Año	miles de €
	Valor
2009	241.255
2010	87.534
2011	62.174
2012	96.388
2013 y sig.	15.573
Total	502.924

Warrants

El contrato de financiación de la OPA realizada por Martinsa sobre el 100% del capital de Fadesa Inmobiliaria, S.A. establecía un Tramo C por importe de 835 millones de euros, no utilizable en función de la aceptación de la oferta y en la medida en que con carácter previo a la liquidación de la OPA la Sociedad dominante realizara ampliaciones de capital con la incorporación de inversores y mediante la formalización de deuda subordinada y convertible. Ambas circunstancias se han dado por lo que el Tramo C finalmente no ha sido dispuesto.

No obstante, en previsión de que dichos fondos no pudieran obtenerse antes de la liquidación de la Oferta, las Entidades Financieras que otorgaron el aval de la OPA y la posterior financiación de la operación, exigieron un compromiso en firme de aseguramiento de una ampliación de capital en Martinsa o, en su caso, en la entidad resultante de la fusión con Fadesa.

Dicho compromiso de aseguramiento fue asumido por las Entidades Aseguradoras (Morgan Stanley por el 50,3%, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. por el 21,56%; Caixanova por el 9,58%; Caixa Galicia por el 9,58% y Caja Madrid por el 8,98%), que se comprometieron a asegurar una ampliación de capital por el importe que, en su caso, se dispusiera del Tramo C.

Como contraprestación al aseguramiento comprometido por las Entidades Aseguradoras, Martinsa entregó a las mismas determinados instrumentos denominados Warrants se devengaron con independencia de que finalmente se exigiese o no la ejecución del compromiso de Aseguramiento. Las entidades aseguradoras son tenedores de los Warrants en el mismo porcentaje que aseguran. Dicho compromiso de Aseguramiento se ha extinguido, si bien no la contraprestación correspondiente.

Dichos Warrants son un instrumento que otorga a su titular el derecho económico a recibir un importe equivalente a la diferencia entre el Precio de Entrada y el Precio de Salida (tal y como dichos términos se definen a continuación) del Warrant. A continuación se describen los elementos esenciales de los Warrants.

- *Emisor:* Martinsa
- *Nº de Warrants y precio a abonar al Emisor:* El número de Warrants emitidos es de 2.505 y el precio recibido por la Sociedad por cada Warrant fue de 0,01 euro.
- *Liquidación y valoración:* los Warrants se liquidarán en dinero, salvo lo previsto más adelante por la liquidación en especie, por la diferencia entre el Precio de Entrada y el Precio de Salida del Warrant. De esta forma, dependiendo del valor de los Warrants en su fecha de ejercicio, es posible que los mismos generen una obligación de pago para la Sociedad.
- El **"Precio de Entrada del Warrant"** es de 2.272 Millones de euros. El Precio de Entrada del Warrant se dividirá entre el número final de Warrants que se emitan, dando lugar al **"Precio de Entrada Individual del Warrant"**.
- El **"Precio Global de Salida"** se calculará en función de si las acciones representativas del capital social de la Sociedad se encuentran o no cotizando en el momento de su ejercicio. De esta forma:
 - a) si la Sociedad se encuentra cotizando (lo cual sucedió el 17 de diciembre de 2007), se aplicará el mayor de los siguientes valores: (i) el NNAV (tal y como se define a continuación) o (ii) el valor de cotización bursátil de las acciones del emisor, con el límite del NNAV a dicha fecha más un 15%.
 - b) si la Sociedad no se encuentra cotizando, el NNAV en la fecha de ejercicio.

A los anteriores efectos se entenderá por Net Net Asset Value (**"NNAV"**) los Fondos Propios y las plusvalías latentes netas de impuestos

El Precio de Salida del Warrant se dividirá entre el número final de Warrants que se emitan, dando lugar al **"Precio de Salida Individual del Warrant"**.

- Liquidación en especie: en el supuesto de que la Sociedad pudiera tener dificultades de tesorería en la fecha de ejercicio de los Warrants y la misma se encontrara cotizando, se ha previsto que los Warrants puedan liquidarse en especie mediante la entrega de acciones ordinarias de la Sociedad en autocartera o la emisión de nuevas acciones (emitidas como consecuencia de la realización de una ampliación de capital por compensación del crédito en su caso generado como consecuencia de la liquidación en efectivo del Warrant). Si el cierre de la cotización media de las últimas cinco sesiones fuera de 25,00 euros (cotización al cierre del día 26 de noviembre de 2007) el número de acciones a entregar sería de 5.604.488, procedente de aplicar a 25 euros la ecuación de canje de 5 acciones de Martinsa por cada 4 acciones de Fadesa, y de aplicarle el factor de ajuste establecido en el contrato de Warrants del 91,50% lo que supone un 6,01% del capital social de la Sociedad.

En caso de liquidación mediante entrega de las acciones, D. Fernando Martín Álvarez tendrá una opción de compra sobre dichas acciones ejercitable en la fecha de liquidación de los Warrants a un precio equivalente al mismo precio al que han sido entregadas (es decir, al valor de cotización o al NNAV en su caso).

- *Fecha de Ejercicio:* los Warrants exclusivamente podrán ejercitarse en el periodo que medie entre las siguientes fechas: el 17 de diciembre de 2007 y el 2 de noviembre de 2009, y dentro de dichas fechas en las siguientes ventanas de cada año: entre el 1 y el 15 de marzo, entre 16 a 30 de mayo, entre 1 el 15 de septiembre y el 2 de noviembre de 2009, disponiendo la Sociedad de 20 días naturales para liquidar la posición si es entrega en metálico o de 20 a 50 días naturales en caso de entrega en acciones. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no han ejercitados los Warrants, habiendo sido cuantificado su valor económico al cierre del ejercicio 2007 en 140 millones de euros.
- *Transmisibilidad de los Warrants:* los Warrants serán transmisibles, si bien no está previsto que los mismos coticen.

19. - OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

Otras deudas a largo plazo

En el epígrafe de "Otras deudas", en concepto de largo plazo, dentro del saldo registrado por importe de 83.040 miles de euros está incluido un préstamo subordinado convertible concedido a la Sociedad. Caja Madrid concedió a la Sociedad dicho préstamo subordinado convertible por un importe máximo de 75.000 miles de euros, que se dispuso en su totalidad, para la financiación de la adquisición de Fadesa. El préstamo subordinado que tiene un vencimiento hasta el 12 marzo de 2012 (fecha en la que deberá amortizarse en su totalidad, salvo que se den las circunstancias descritas más adelante para la amortización anticipada), y sólo podrá ser cancelado una vez amortizado el Préstamo para la Financiación de la OPA o mediante la realización de una ampliación de capital por la Sociedad por compensación de créditos con anterioridad al vencimiento del mismo. El Tipo de Interés es Euribor a un año más un margen de un 2% pagadero en su totalidad al vencimiento del Préstamo Subordinado. AL 31 de diciembre de 2007, el saldo de este préstamo es de 78.340 miles de euros que incluye el principal mas las comisiones capitalizadas de acuerdo al contrato.

Del saldo restante, 4.000 miles de euros corresponden a la deuda por adquisición de participaciones de sociedades mercantiles, siendo su vencimiento en año el año 2010.

Administraciones Públicas a largo plazo

El epígrafe "Administraciones Públicas a largo plazo", por importe de 314.519 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 al impuesto diferido derivado de la revalorización de activos como consecuencia del proceso de fusión, dicho importe asciende a 306.441 miles de euros, la diferencia por valor de 8.078 miles de euros corresponde las liquidaciones de ciertas sociedades filiales, realizadas en ejercicios anteriores.

20. - INGRESOS Y GASTOS*Importe neto de la cifra de negocios.*

La actividad de la Sociedad, realizada en todo el territorio nacional por importe de 825.519 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	234.217
Venta de viviendas colectivas libres	261.118
Venta de viviendas protegidas	48.099
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación residencial	10.450
Venta de obra ejecutada y certificada de edificación no residencial	(3.198)
Venta de terrenos y solares	256.896
Venta de obra terminada	4.791
Ingresos de mejoras en viviendas	2.440
Ingresos por arrendamientos	1.912
Ingresos por servicios prestados	8.793
Total	825.519

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	181.539
Certificaciones de obra y servicios de terceros	265.888
Variación de terrenos y solares	66.223
Total	513.650

Según se deriva de los saldos registrados en la cuenta "Terrenos y solares" del epígrafe de Existencias del balance de situación adjunto, la variación en dicha cuenta asciende a 3.616.875 miles de euros, de los cuales 360.143 y 1.235.646 miles de euros provienen de la fusión de Huson Big, S.L. y Fadesa Inmobiliaria, S.A.. Del saldo restante por importe de 2.021.086 miles de euros, 66.223 es la variación y 2.087.309 miles de euros corresponde a la revalorización de los activos según se ha comentado en el apartado f) de la Nota 4 de esta Memoria.

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	59.242
Cargas sociales	11.176
Total	70.419

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

Número medio de empleados.

Durante 2007 el número medio de personas empleadas de la Sociedad distribuido por categorías fue el siguiente:

Categoría	Número	Hombres	Mujeres
Dirección	37	34	3
Técnicos titulados	367	195	172
Administrativos	243	149	94
Comerciales	131	73	58
Operarios subalternos	397	305	92
Total	1.175	756	419

Del importe total de 1.175 empleados, 352 tienen son fijos y 823 eventuales.

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	597	--	597
Otras provisiones de tráfico	110.537	(71.075)	39.462
Total	111.134	(71.075)	40.059

El detalle de "Otras provisiones de Tráfico" a 31 de Diciembre de 2007 es el siguiente

	<i>miles de €</i>		
Otras prov. Tráfico	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión garantía	528	(1.124)	(596)
Provisión ctes. pendientes	101.768	(69.951)	31.817
Provisión recompra autocartera	8.241	--	8.241
Total	110.537	(71.075)	39.462

Transacciones con empresas del grupo y asociadas.

Durante el ejercicio 2007, la Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con empresas del grupo y asociadas:

	<i>miles de €</i>
Concepto	
Certificaciones de obra ejecutada	9.292
Adquisiciones de obra	6.472
Servicios recibidos	330
Servicios prestados	9.763
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	589
Gastos para arrendamientos de inmuebles	574
Ingresos financieros	19.879
Gastos financieros	1.212

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

Ingresos y gastos extraordinarios.

Dentro de este apartado cabe destacar las operaciones de venta de activos y participaciones en sociedades del grupo y asociadas pertenecientes a la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A. A continuación se detallan las operaciones más significativas:

Denominación	Tipo de venta	miles de €	
		Importe	
Soto de Ribas	Activo	4.051	
Diagonal Mar	Activo	2.290	
Nave Sabón	Activo	1.854	
Nave Meldorf	Activo	(61)	
Edificio Claudio Coello	Activo	2.959	
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	Participaciones	38.695	
Otros	Activo	1.303	
Beneficio por venta de activos		51.092	

Denominación sociedad	Tipo de venta	miles de €	
		Importe	
Gran Hotel de Aranjuez	Participaciones	10.435	
Hotel de Badaguas, S.L.	Participaciones	4.070	
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	Participaciones	9.493	
Hotel Isla Cristina, S.L.	Participaciones	8.657	
Hotel El Toyo, S.L.	Participaciones	8.773	
Hotel Fuerteventura Playa, S.L.	Participaciones	2.465	
Otros	Activo	445	
Pérdida por venta de activos		44.339	

Las partidas más significativas incluidas en las cuentas de Gastos e ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores son las siguientes:

Concepto	miles de €	
	Ingresos	Gastos
Exceso de provisión de facturas ptes de conformar	--	(78)
Provisión de construcción	--	3.082
Sanciones e indemnizaciones	--	590
Indemnización a clientes	--	435
Indemnización a proveedores	--	1.023
Impuestos	--	76
Otros	469	312
Total	469	5.440

21. - SITUACIÓN FISCAL

Martinsa-Fadesa, S.A. se halla acogida desde 1 de enero de 2007 al régimen de consolidación fiscal (nº 100/99) en el impuesto de Sociedades como sociedad dominante de un Grupo de Sociedades, con motivo se la subrogación en la posición que mantenía hasta el momento de su fusión la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., 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 2007 son las siguientes:

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

Sociedades dependientes

Aplistone, S.L.	Jafemafe, S.L.U.
Arco Iris Gestión, S.L.	Lamps, S.A.
Baranda Azul, S.A.	Miño Golf, S.L.
Casino de Badaguas, S.L.	Monteagraria 2006, S.L.
Centro Logístico de Transportes Culleredo, S.A.	Obralar, S.L.
Confas Home, S.L.	Pinturas Meldorf, S.A.
Construcciones Pórtico, S.A.	PQF-97, S.L.
Enera Energía, S.L.	Promotora Club Social Torrelago, S.A.
Eurogalia, S.L.	Residencial Coruñesa de Vivienda, S.L.
Fadesa Canarias, S.L.	Servicios Energéticos Residenciales, S.L.
Fadesa Village & Resort, S.L.	Sotoverde Golf, S.L.
Fercler, S.L.	Task Arando, S.L.
Golf Aranjuez, S.L.	Town Planning, S.L.
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	Tr-2, S.L.
Hotel Fuerteventura Golf, S.L.	Triple Gest, S.L.
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Urbanización Culb de Campo de Logroño, S.L.
Inmobiliaria Marplus, S.A.	Urbanización de Peñaraja en Pego, S.L.
Innomar, S.L.	

Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

A fecha de cierre del ejercicio 2007, 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. En particular, respecto de la absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., se haya también abierto a inspección el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2000.

De los criterios que las autoridades fiscales pudieran adoptar aplicables a las operaciones del Grupo Fiscal, en el futuro podrían ponerse de manifiesto pasivos fiscales de carácter contingente no susceptibles de cuantificación objetiva en la actualidad. No obstante, en opinión de los Administradores y de la dirección de la Sociedad, las consecuencias que pudieran derivarse no deberían afectar a las Cuentas anuales.

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 el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007:

Concepto	<i>miles de €</i>	
	Situación contable	Situación fiscal
Resultado contable antes del Impuesto sobre Sociedades	(455.875)	(455.875)
Diferencias permanentes positivas		1.019
Diferencias temporales positivas:		
-Reversión impuestos diferidos	--	54.118
-Impuestos anticipados	--	321.317
Resultado contable ajustado / Base imponible	(455.875)	(79.422)
Cuota al 32,5%	(148.159)	(25.812)
Deducciones en la cuota y bonificaciones:		
-Reinversión	(9.576)	(9.576)
Regularización IS 2006	(12.683)	--
Gasto por impuesto	(170.418)	
Impuesto a pagar / (devolver o compensar) antes de retenciones y pagos a cuenta		(35.388)

La Sociedad tiene previsto acreditar en la liquidación del Impuesto por Sociedades del ejercicio 2007 deducciones en la cuota íntegra de dicho impuesto por importe de 9.576 miles de euros, correspondiente a deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en el ejercicio 2007. La reinversión mencionada ha sido realizada durante el ejercicio 2007 y el importe de las rentas acogidas a la deducción es de 120.017 miles de euros.

La Sociedad se acogió en el año 2003 a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios del artículo 42 del vigente Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. En aplicación de lo dispuesto en el apartado 8 del citado artículo, se informa que la reinversión se materializó en acciones de la compañía Agrícola Tesorillo, S.A. en Julio 2003. Las rentas acogidas a la deducción han sido de 173 miles de euros.

En el ejercicio 2006 se procedió a la venta de una parte de la cartera de acciones de "RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales". Se tiene el propósito de acogerse, por dicha operación, a la deducción por reinversión en el año en que se materialice la reinversión. Las rentas acogidas por la deducción han sido de 4.880 miles de euros.

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 2007 se hallan totalmente cumplidos a esa fecha.

Asimismo, se informa que el importe de las dotaciones efectuadas a la Reserva para Inversiones en territorio Canario junto con su año de dotación es el siguiente:

AÑO DE LA DOTACIÓN	DOTACION RIC (miles de €)
2.002	2.497 €
2.003	7.900 €
2.004	2.306 €
2.005	6.698 €
2.006	1.700 €

El importe de reserva pendiente de materialización, a fecha de 31 de diciembre de 2007, asciende a 1.033 miles de euros, importe dotado en 2005 y 2006.

Finalmente, el importe, fecha de las inversiones y activo en el que se materializa las inversiones es el siguiente:

AÑO	DESCRIPCIÓN	IMPORTE miles de €
2005	Campo de golf Fuerteventura	9.213 €
2006	Campo de golf Fuerteventura	1.629 €
2007	Campo de golf Fuerteventura	9.226 €

Impuestos diferidos.

Los ingresos o gastos por impuesto sobre sociedades relativos a los activos y pasivos por impuestos están detallados en la nota 19.

Operaciones realizadas en acogimiento al régimen especial del capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004.

Durante el ejercicio 2007 se han producido tres operaciones de fusión por absorción, habiéndose acogido todas ellas al régimen especial del capítulo VIII del Título VII del RD Legislativo 4/2004, siendo el denominador común la Sociedad como entidad absorbente y todas con efectos retroactivos a 1 de enero de 2007. Por orden cronológico son las siguientes:

1. Huson Big, S.L. (18 de julio).
2. Fadesa Inmobiliaria, S.A. (14 de septiembre).
3. Vallfosca-Interllacs, S.A. (24 de diciembre).

En relación con dichas operaciones, se adjunta en los Anexos la siguiente información:

- i. Ejercicios en los que las sociedades absorbidas adquirieron los bienes que son susceptibles de amortización. (Anexo I).
- ii. Últimos balances cerrados por las entidades absorbidas. (Anexo II).
- iii. Relación de bienes que se han incorporado a la Sociedad con valor diferente al que tenían en las sociedades absorbidas. (Anexo III).
- iv. Relación de beneficios fiscales disfrutados por las sociedades absorbidas. (Anexo IV).
- v. Relación de activos de las sociedades absorbidas que hayan sido enajenados entre 1 de enero y 31 de diciembre de 2007. (Anexo IV).

En cuanto al punto iii., se informa que el criterio seguido para la revalorización fiscal de los activos provenientes de la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A. como consecuencia de su fusión con la Sociedad, ha sido el establecido en el art. 89.3 de La Ley del Impuesto sobre Sociedades cuya finalidad es evitar la doble imposición.

En consecuencia, y teniendo en cuenta la naturaleza del vendedor, el porcentaje de revalorización fiscal asciende a 73,57 % de la diferencia de fusión.

22. - GARANTÍAS COMPROMETIDAS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Avales y compromisos.

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad es avalista ante entidades financieras por préstamos, créditos, y avales concedidos a sociedades del grupo por importe de 126.542 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tiene concedidos avales por entidades financieras por importe de 499.494 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.

23. - 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 Martinsa-Fadesa, 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 2007 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2007 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 6.762 miles de euros, de los que 5.084 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores y 1.678 miles de euros en concepto de sueldos y salarios.

El pasivo devengado en el ejercicio 2007 en concepto de complementos de pensiones para los miembros del Consejo de Administración ha ascendido a 870 miles de euros. Dicho compromiso se cubrirá con la contratación de una póliza de seguros. Con excepción de lo anterior, los miembros del consejo de administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida u otros.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2007 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 1.557 miles de euros. Excepto por la contratación de pólizas de seguro de vida, cuyas primas en el ejercicio 2007 han ascendido a 2 miles de euros, dicho colectivo no disfrutaba de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

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. Fernando Martín Alvarez	95,39	Femeral, S.L.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	95,39	FT Castellana Consultores, S.A.U.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	94,22	Almarfe, S.L.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	8,00	Inversiones Ibersuizas, S.A.	Consejero
D. Antonio Martín Criado	--	Las Cuatro Niñas, S.A.	Presidente y Consejero Delegado
D. Antonio Martín Criado	50,00	Agosuier, S.A.	Administrador Solidario
D. Antonio Martín Criado	0,07	Petraxarquia, S.L.	Administrador Solidario
D. Antonio Martín Criado	80,00	Bussines Wall Street, S.L.	Presidente
D. Antonio Martín Criado	50,00	Lomas del Miramar, S.L.	Administrador Único
D. Carlos Vela-García Noreña	--	Inversis Banco	Consejero independiente
D. Carlos Vela-García Noreña	25,00	Inmobiliaria Argenzola	Sin Cargos
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Inmobiliaria Torre del Rio, S.A.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bratfn, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bratfn Corporación Hispana, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	33,00	El Paraiso de Doña Idefonsa, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	50,00	Mirador de Peinado, S.L.	Administrador Mancomunado
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Nuevos Aires de la Alameda, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Peinado Grande, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Vieragos, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bramasur, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Inmorent Corporación Europea, S.L.	Administrador Único
Aguieira Inversiones, S.L.	25,00	Cincovillas del Golf, S.A.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	24,00	Alvarez Conchado y Reysa, S.L.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	--	Unión Fenosa, S.A.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	11,76	Clean and Green Energy Investment, S.L.	Sin Cargos
Aguieira Inversiones, S.L.	35,00	Fomento de Iniciativas Inmobiliarias, S.L.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	12,50	Nasozena, S.L.	Administrador Solidario
Aguieira Inversiones, S.L.	100,00	Dricar de Inversiones, S.L.	Administrador Único
Aguieira Inversiones, S.L.	100,00	Inversiones Peroxa, S.L.	Administrador Único
Aguieira Inversiones, S.L.	99,68	Northgal, S.L.	Administrador Único

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
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.	Vocal del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	50,00	Capítulo Financeiro, S.L.	Administrador solidario
D. José Luis Suárez Barragato	--	IPD France S.A.S.	Vocal del Consejo
D. José Manuel Serra-Peris	99,00	Edaval, S.L.	Administrador solidario
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	100,00	Bancaja Habitat, S.L.	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	6,03	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.U	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	5,66	N.H. Hoteles, S.A.	Accionista y Consejero

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 Martinsa-Fadesa, S.A. La relación de los cargos de dichos miembros en otras empresas del Grupo figura detallada en el Informe Anual del Gobierno Corporativo.

Retribución de auditores.

La remuneración a los auditores por la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 ha ascendido a 110 miles de euros. Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 325 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.

Dentro del proceso de negociación que Martinsa-Fadesa mantiene desde mediados del mes de enero con el sindicato bancario del Contrato de Financiación que sirvió para financiar parte de la adquisición de acciones de la compañía Fadesa Inmobiliaria, S.A., con fecha 16 de marzo de 2008, las Entidades Coordinadoras de dicha financiación y la Compañía han alcanzado un principio de acuerdo sobre los términos y condiciones esenciales que deberán regir en la reestructuración del Contrato de Financiación y de parte del resto de la deuda de la Compañía.

Los términos y condiciones referidos contemplan un alargamiento de los plazos de amortización y de intereses en un periodo de tres años, con inclusión de la amortización prevista originalmente para el día 17 de marzo por importe de 362 millones de euros, por lo que también se ha tramitado una solicitud formal de "waiver" para

9

posponer el vencimiento de dichas obligaciones de pago hasta la formalización de las modificaciones del Contrato de Financiación.

Dichos términos y condiciones habrán de ser aprobados, además de por las Entidades Coordinadoras, por la totalidad de las entidades del sindicato, lo cual se espera que se produzca a lo largo de los próximos días.

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.

Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables.

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

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

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

24. - CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO

APLICACIONES	2007	2006	ORÍGENES	miles de €	
				2007	2006
Gastos de establecimiento	5.149	--	Recursos procedentes de las operaciones	(108.711)	35.552
Adquisiciones de inmoviliz. inmateriales	15.905	--	Ampliación de capital	1.617	234.791
Adquisiciones de inmoviliz. materiales	80.141	106	Prima de emisión y Reservas	865.996	--
Adquisiciones de inmoviliz. financieras	714.516	46.425	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	854	--
Adquisición de acciones propias	--	--	Provisión para riesgos y gastos	26.385	--
Gastos a distribuir en varios ejercicios	116.476	42.861	Enajenación de inmoviliz. inmateriales	10.888	--
Reducción de capital	146	--	Enajenación de inmoviliz. materiales	94.405	38
Traspaso de créditos corto a largo plazo	--	--	Enajenación de inmoviliz. financieras	75.751	6.985
Traspaso de existencias a inm. material	--	--	Enajenación de acciones propias	--	--
Otros acreedores	--	--	Deudas a largo plazo con entidades de crédito	418.351	10.967
Aplicación de reserva para acciones propias	--	--	Incremento acreedores L/P compra suelo	502.924	--
			Otros acreedores	397.112	--
			Deudas con empresas grupo y asociadas	28.200	--
Total aplicaciones	932.333	89.392	Total orígenes	2.313.772	288.333
EXCESO DE ORÍGENES			EXCESO DE APLICACIONES		
(Aumento de capital circulante)	1.381.439	198.941	(Disminución de capital circulante)		

Variación del capital circulante	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	5.742.340	--	4.652	--
Deudores	738.082	--	30.667	--
Acreedores	--	5.269.679	--	50.359
Inversiones financieras temporales	341.212	--	4.513	--
Tesorería	--	206.044	209.450	--
Acciones propias	40.096	--	--	--
Provisión para riesgos y gastos c/p	--	8.241	--	--
Ajustes por periodificación	3.673	--	18	--
Total	6.865.403	5.483.964	249.300	50.359
Variación del capital circulante	1.381.439		198.941	

Correcciones al resultado	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Resultado contable		(285.457)		37.072
Aumentos				
Dotaciones a la amortización	4.441		15	
Amortización de gastos a distribuir	109.480		--	
Dotación de provisiones de inmovilizado	67.070		3.295	
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	2.888		53	
Pérdidas procedentes del inmovilizado	44.339		--	
Beneficio de enajenación de acciones propias			--	
Disminuciones				
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(380)		--	
Beneficio de ventas de inmovilizado	(51.092)		(4.883)	
Beneficio de enajenación de acciones propias	--		--	
		(108.711)		35.552

9

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2007, formuladas en la reunión del 27 de marzo de 2008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 27 de Marzo de 2008

D. Ángel Varela Varas
Secretario

D. Fernando Martín Alvarez
Presidente

D. Antonio Martín Criado
Vicepresidente I^a

D. Carlos Vela-García Noreña.
Consejero Delegado

D. Rafael Bravo Caro
Vocal

D. Fernando Martín del Agua
Vocal

Aguicira Inversiones, S.L.
Vocal
Representada por D. Juan Carlos Rodríguez-
Cebrián

Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y
Alicante, Bancaja
Vocal
Representada por D. Aurelio Izquierdo
Gómez

D. Jesús Ignacio Salazar Bello
Vocal

D. José Manuel Serra Peris
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal

**Martinsa-Fadesa, S. A.
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2007**

Visión general de los resultados

Entorno económico

Durante el ejercicio 2007 la economía española ha seguido con un ritmo de crecimiento importante, impulsado fundamentalmente por la demanda interna al que ha contribuido el consumo de las familias y el dinamismo del sector inmobiliario. El crecimiento del PIB se ha situado en el 3,8%, una décima menos del registrado en el ejercicio 2006. 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 9,5% 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. 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 sobrepasando 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 en la actualidad 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.

No obstante, como consecuencia de la crisis de liquidez de los mercados financieros que se ha apreciado a partir del segundo semestre del 2007, han aparecido algunos índices macroeconómicos que podrían afectar al crecimiento futuro de la economía española.

La incidencia anterior ha afectado a la situación del mercado residencial español, que se puede resumir diciendo que la euforia inmobiliaria de la última década ha decaído en el 2007, especialmente en el segundo semestre.

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 caído en el año 2007 hasta cotas del año 2003. Los estudios publicados señalan que han podido iniciarse cerca de 651.000 unidades durante el año recién

terminado. La caída registrada en 2007 se debió principalmente al menor número de visados que los Colegios de Arquitectos concedieron para viviendas nuevas unifamiliares, al concentrar éstas una disminución del 39%, hasta 101.152 unidades. Por su parte, los visados para viviendas familiares en bloque descendieron un 21,3% en este periodo, hasta 550.093.

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 y Banco de España, ha pasado de 19,7 millones en 1998 a 23,8 millones al final del año 2007. 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.

El futuro

Por un lado debe señalarse la importancia de algunas novedades que surgieron en el año 2007 y otras que surgirán durante este ejercicio 2008:

- 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 de crecimiento e incrementos de precios registrados hasta el ejercicio 2007 se van a 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 considerando lo sucedido en el año 2007, se vaya suavizando gradualmente hasta niveles de las 400.000 unidades anuales, cifra que se podría considerar como sostenible para los próximos ejercicios.

En conclusión, un clima con una tendencia hacia la desaceleración para el sector inmobiliario que incentivará a las empresas implicadas a 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, el incremento de los precios de la vivienda y las dificultadas al crédito de los clientes como consecuencia de la crisis de liquidez en el sector financiero.

Hechos destacados

Martinsa-Fadesa, S.A. es la matriz de un 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 Martinsa-Fadesa el ejercicio 2007 se ha caracterizado 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:

La fusión de Martinsa y Fadesa se completó con éxito, el pasado 17 de diciembre con la salida a Bolsa de la nueva compañía. Dicha fusión supone la absorción de Fadesa por Martinsa, con extinción vía disolución sin liquidación de la primera, que transmite todos sus derechos y obligaciones a la segunda.

El día 14 de diciembre se produjo la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil. Un día antes, el 13 de diciembre, la CNMV aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de Martinsa-Fadesa, que comenzaron a cotizar el 17 diciembre.

El precio de comienzo de cotización fue 18,44 euros por acción, como consecuencia de la aplicación de la ecuación de canje (5 acciones de la nueva compañía por cada 4 acciones de las antiguas de Fadesa) validada por el experto independiente a efectos de realizar un "listing" en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Martinsa, Fadesa y sus filiales empezaron a funcionar operativamente como un único Grupo en Marzo de 2007.

Producto de la fusión, Martinsa-Fadesa dispone de más de 190.000 viviendas en cartera, y de una cartera de suelo en gestión de 28,7 millones de metros cuadrados potencialmente edificables.

Asimismo, Martinsa-Fadesa es una de las compañías europeas con mayor presencia internacional: actualmente, está presente en España, Portugal, Francia, Marruecos, México, República Dominicana, Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria, República Checa y Eslovaquia, así como en Reino Unido, Irlanda y Alemania con oficinas comerciales.

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

Dado que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007 no son comparables con los del ejercicio anterior por la incorporación en las primeras del Grupo Fadesa, los Administradores de la Sociedad Dominante, a efecto de analizar la evolución de los negocios, a continuación se presenta la información financiera pro-forma comparable.

Para la presentación de la "Información financiera pro-forma comparable" se ha tenido en cuenta los siguientes aspectos:

La cuenta de resultados del ejercicio 2007 recoge la totalidad de las transacciones del año, es decir desde el 1 de enero. Los datos comparativos de la cuenta de resultado, correspondiente al ejercicio 2006, se ha obtenido

como suma de las correspondientes cuentas del Grupo Fadesa y Grupo Martinsa, tal como estaban configurados en el ejercicio 2006.

El efecto de la revalorización de existencias, registrada en el ejercicio 2007 como consecuencia de la combinación de negocios entre Martinsa y Fadesa, se recoge en una única línea neta de impuestos por debajo del epígrafe "resultado comparable". De este modo los márgenes presentados en ambos ejercicios son comparables. Este epígrafe recoge también el impacto de ajustar a valor de mercado los activos no inmobiliarios vendidos durante el ejercicio (establecimientos hoteleros y la actividad industrial).

- La venta del 50% de nuestras promociones en Marruecos al grupo marroquí Addoha, se ha considerado a efectos de los estados financieros pro-forma como actividad de venta de suelos por importe de 114 millones con un margen bruto de 71 millones, ya que el principal activo de la sociedad era el suelo.
- Se han reclasificado por debajo de resultados comparables los gastos de reestructuración del negocio en Francia por importe de 4 millones de euros acometido en el presente ejercicio.
- Asimismo se han reclasificado como operaciones no comparables, la valoración a mercado de las comisiones de apertura de financiación de la OPA y comisiones de aseguramiento/warrants neto de impuestos, por importe agregado de 156 millones de euros.

A modo de resumen, el beneficio neto pro-forma comparable antes de intereses OPA obtenido en el ejercicio 2007 asciende a 271 millones de euros, un 11% 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

	2007 <i>Millones de euros</i>	2006 <i>Millones de euros</i>	Var. %
Total Ingresos	1.581	1.421	11,00%
Ventas actividad Inmobiliaria	1.504	1.351	11
Ventas actividad hotelera	57	50	14
Ventas actividad industrial	17	17	—
Otros ingresos	3	3	—
Margen Bruto	559	583	-4,00%
Otros gastos de explotación	-142	-167	15
EBITDA	417	416	0,50%
Beneficio neto comparable antes intereses OPA	271	244	11,00%
Intereses OPA netos impuestos	-127	—	—
Beneficio neto comparable después intereses financieros OPA	144	244	-41,00%
Gastos OPA no financieros y revalorización de activos	-41	-59	30
Beneficio Neto	103	185	-44,00%

El total de los ingresos pro-forma comparables del Grupo durante el año 2007 han ascendido a 1.581 millones de euros, un 11% más, con un margen bruto del 35,4%, suponiendo un descenso de 5,6 puntos con respecto al año 2006.

La actividad inmobiliaria pro-forma ha generado una cifra de negocio de 1.504 millones de euros, con un crecimiento interanual superior al 11% y con un margen bruto del 36,2%. Este margen, es inferior al alcanzado en 2006, que fue de 42,1%, si bien hay una diferencia fundamental: mientras que en 2006 las actividades con mayor margen bruto tradicional (la venta de suelo y parcelas) representaban el 28% del volumen total de ingresos de la actividad inmobiliaria, en el ejercicio recién terminado este porcentaje ha sido tan solo del 22%. La clave para que se haya producido esta evolución positiva pro-forma 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 Martinsa-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 pro-forma de 802 millones de euros, un 14% menos que en las cifras pro-forma de 2006 y las ventas de parcelas y de bolsas de suelo, que han alcanzado los 325 millones de euros.

La internacionalización de la empresa es una realidad; las unidades entregadas en el área internacional crecen un 60% entregándose viviendas en Marruecos, Francia, Polonia y Hungría. El peso de de las unidades del área internacional dentro de la cartera total de entregas crece un 15%.

Cartera de Preventas del Grupo

El valor de las preventas realizadas en el ejercicio 2007 se mantiene con respecto al año 2006 si se elimina el efecto de la venta a fondos inmobiliarios realizada en el ejercicio precedente (232 millones de euros, para 2.417 Uds.). De esta manera el valor de las preventas en 2007 ha sido un 1% inferior al del 2006, mientras que el número de unidades prevendidas ha disminuido en un 16%.

El valor de las preventas en el extranjero se ha incrementado en un 28% respecto a 2006, de forma que la actividad comercial internacional ha representado en 2007 un 40% sobre el total, 13 puntos más que en 2006 y en línea con la política de internacionalización lanzada por la compañía.

Si desagregamos este valor de preventas por países, España ha supuesto el 58%, seguida de Marruecos con un 31%, Francia 7%, Portugal 2% y Hungría y Polonia un 1% respectivamente.

El acusado descenso en las ventas de vivienda VPO se debe al cambio en estrategia de compañía que ha decidido no realizar grandes ventas a fondos para comercializar directamente las viviendas de VPO. En este sentido si descontamos las ventas a fondos del año 2006, anteriormente citadas, las unidades vendidas de VPO caerían un 8% durante el año 2007, pero los ingresos generados por dichas ventas crecieron un 8,5%.

En lo que respecta a la caída de primera residencia, y tal y como se señalaba en el folleto, Martinsa-Fadesa ha adoptado unos nuevos criterios más exigentes en los estándares de comercialización que han conducido a no iniciar algunas promociones (810 viviendas) y a retirar de la venta otras (1.445 viviendas) que entre las dos

alcanzan un total 2.255 unidades de vivienda. Este endureciendo de las condiciones de comercialización de las viviendas del grupo, junto con una peor dinámica del mercado explican estas caídas.

Las preventas en segunda residencia han experimentado un crecimiento cercano al 3% en unidades y 20% en valoración. Este crecimiento ha sido posible gracias al buen comportamiento del negocio internacional, donde el peso de las preventas de 2ª residencia ha crecido un 65% en unidades y un 53% en ingresos.

Inversión en suelo y en patrimonio del Grupo

Martinsa-Fadesa dispone en la actualidad de una cartera de suelo en gestión estimada de 28,7 millones de metros cuadrados potencialmente edificables. Con lo que la compañía dispone así de un elemento de creación de valor en el que además no tendría que realizar más inversiones en los próximos 10 años. Un 43% de la cartera se compone de suelo preurbanizable, un 29% es urbanizable, un 28% finalista y obra en curso.

A continuación mostramos un desglose de los metros cuadrados, por estadios urbanísticos estimados a partir de la valoración de activos realizada en junio 2007 y aplicado un supuesto más conservador. Las estimaciones realizadas para Diciembre del 2007 están realizadas bajo el supuesto, que tiene en cuenta los avances en planeamiento, las ventas de activos realizadas y, las condiciones del mercado. Es importante destacar que un 41% de nuestra cartera de suelo se encuentra fuera de España.

Metros cuadrados	
Total Suelo	23.227.260
Preurbanizable	12.441.662
Urbanizable	8.282.499
Finalista	2.503.099
Obra en curso	5.132.943
Patrimonio	309.751
TOTAL m² NETO	28.669.954

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 los suelos en cartera con esta clasificación: campos de golf y viviendas de alquiler. La línea de negocio de viviendas en alquiler comenzó su andadura con la firma de contratos para la explotación de la promoción de las Tablas (Madrid), durante el período de meses comprendido entre enero y abril. Respecto a los campos de golf, se inició la explotación de Miño (9 hoyos) en el mes de abril de 2007.

Valoración de los activos del Grupo

El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Fadesa a 30 de junio, según la tasación realizada por CB Richard Ellis, asciende a 12.975 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

Al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de mayo de 2007 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, Martinsa-Fadesa, S.A. adquirió durante el ejercicio 2007, 2.479.280 acciones propias por un importe de 48.158 miles de euros, a un precio medio de 19,42 euros por acción y vendió 375.000 acciones por 7.517 miles de euros, a un precio medio de 20,044 euros por acción, habiendo generado una pérdida de 712 miles de euros respecto del precio de adquisición.

El cuadro que resume las operaciones anteriores correspondientes al ejercicio 2007 es el siguiente:

Acciones	Nº títulos	miles de €
		Valor
Saldo a 31/12/2006	--	--
Adquisiciones	2.479.280	48.158
Ventas	(375.000)	(7.517)
Saldo a 31/12/2007	2.104.280	40.641

Adicionalmente entre el 1 de enero de 2007 y hasta la fecha de la fusión, la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., realizó las siguientes operaciones con acciones propias:

Acciones	Nº títulos	miles de €
		Valor
Adquisiciones	1.590.529	43.626
Ventas	(1.590.529)	(39.118)
Saldo a 31/12/2007	--	4.508

Actividades del Comité de Auditoría durante el año 2007

El Comité se ha reunido en 5 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 2007 ii) informar sobre la planificación del plan de auditoría 2008 y iii) para informar sobre la fase preliminar de la auditoría del 2008.

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 2007 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 2008.

INFORME DEL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, el Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA ha acordado, en su reunión del pasado 22 de abril de 2008, poner a disposición de los Sres. accionistas el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se han incluido en los Informes de Gestión complementarios de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007.

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

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales el capital social de la entidad está compuesto por 93.181.822 acciones de 0,03 euros de nominal constituidas en una sola serie todas ellas suscritas y desembolsadas y que confieren los mismos derechos y obligaciones, siendo necesaria la tenencia de un número mínimo 100 de acciones para asistir y votar en las Juntas Generales. No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones de MARTINSA-FADESA, S.A..

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, sin perjuicio de la aplicación de determinadas normas, que se exponen a continuación.

Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3 % del capital o de los derechos de voto, o del 1% en caso de titulares domiciliados en paraísos fiscales.

Por último, también en cuanto que sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad, determina la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

c) Las participaciones significativas en la capital, directas o indirectas:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
FEMARAL, S.L.	28.943.728	12.491.472 (1)	44,462%
ALMARFE, S.L.	1.211.472	0	1,300%
FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U.	11.280.000	0 0,00%	12,104%
EL ROMERAL DE ANTEQUERA, S.L.	6.942.020	0	7,449%
GRUPO EMPRESARIAL DE ANTEQUERA, S.L.	762.152	0	0,818%
AS DE GANADO Y CULTIVO, S.A.	2.859.344	0	3,068%
PETRARQUÍA, S.L.	3.362.380	0	3,608%
TASK ARENAL, S.L.	2.193.396	0	2,354%
TASK DOZOLA, S.L.	1.462.264	0	1,569%
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA	928.720	0	0,99%
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	928.720	0	0,99%
GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, S.A.U.	831.712	0	0,893%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA	928.720	0	0,99%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
(*1) ALMARFE, S.L.	1.211.472	01,300%
(*1) FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U.	11.280.000	12,104%

d) *Cualquier restricción al derecho de voto*

Las restricciones para el ejercicio del derecho de voto son las comunes a cualquier sociedad anónima, no existiendo en los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho.

e) *Los pactos parasociales*

e-1 Pacto entre D. Fernando Martín Álvarez y la Familia Martín Redondo

D. Fernando Martín Álvarez (a través de Femaral, Almarfe y FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U), de otra parte Huson y de otra parte la Familia Martín Redondo (a través de GRUPO EMPRESARIAL DE ANTEQUERA, S.L., EL ROMERAL DE ANTEQUERA, S.L., AS DE CULTIVO Y GANADO, S.A. y PETRAXARQUÍA, S.L.)

El pacto, tiene por objeto la convergencia de ejercicio del derecho de voto en las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad, la vinculación de los accionistas de la Sociedad y el establecimiento de determinadas restricciones en cuanto a la libre transmisibilidad de las acciones.

Las Partes del Sindicato procurarán llegar a un acuerdo en cuanto al sentido del voto con objeto de presentar en el Consejo de Administración de la Sociedad una posición unitaria. En caso de no lograr dicho acuerdo, la decisión se tomará por mayoría de votos, bastará con el voto favorable de D. Fernando Martín Álvarez para tomar entre otras las siguientes decisiones: (a) El plan estratégico de la Sociedad; (b) Los presupuestos anuales de la Sociedad, (c) La segregación de negocios o actividades; (d) La enajenación o gravamen de activos significativos; por; (e) La autorización para firmar convenios o pactos estratégicos por la Sociedad; (f) Propuestas a someter a la Junta General que tengan por objeto fusiones o escisiones o reorganizaciones societarias

e-2 Pacto entre D. Fernando Martín Álvarez y la Familia Martín Redondo de una parte y de otra parte: (i) AGUIEIRA DE INVERSIONES, S.L. (sociedad controlada por D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián y Dña. Dolores Ortega), (ii) CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, (iii) TASK ARENAL, S.L. (controlada al 100% por D. Jesús Ignacio Salazar), (iv) TASK DOZOLA, S.L. (controlada al 100% por D. Raúl Jaime Salazar Bello)

(1) Pacto de permanencia

AGUIEIRA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, TASK ARENAL, S.L., TASK DOZOLA, S.L., se comprometen a no vender, enajenar, transmitir o disponer en modo alguno de las acciones de Martinsa de las que sean titulares en el día de firma de los Acuerdos de Inversión, es decir, 15.174.181 acciones representativas del 16,293% del capital social durante el plazo comprendido entre la fecha de firma de los contratos (12 de marzo de 2007) hasta que hayan transcurrido 12 meses desde la fecha en que se lleve a cabo la fusión de Martinsa con Fadesa (esto es 14 de diciembre de 2008).

(2) Derecho de Adquisición Preferente

En el caso de que una vez transcurrido el plazo previsto en el apartado anterior que corresponda a cada Inversor, si los Inversores desean transmitir acciones de la Sociedad que representen, individualmente y en un solo acto, más de un 0,5% o, de forma acumulada y durante un periodo de 12 meses, más del 1,5% del capital social de la Sociedad, notificará por escrito dicha intención a los D. Fernando Martín Álvarez y de la Familia Martín Redondo, el precio al que tiene intención de vender y el resto de condiciones necesarias para el conocimiento completo de la operación proyectada para que estos puedan adquirirlas.

Igual compromiso han asumido, CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA), CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA, CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS, GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, SAU, sobre acciones representativas del 3,9% del capital social.

(3) Consejo de Administración

Mientras se encuentren en vigor los compromisos asumidos en los Acuerdos de Inversión los Accionistas se han comprometido a votar favorablemente al objeto de permitir que los siguientes Inversores tengan derecho a nombrar cada uno un (1) consejero en el Consejo de Administración de la Sociedad: (i) AGUIEIRA DE INVERSIONES, S.L., (ii) CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad

•Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración

Los artículos 30, 31 y 32 de los Estatutos sociales y los artículos 24 a 30 del Reglamento del Consejo de Administración regulan los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de Consejeros, que se pueden resumir en la forma siguiente:

1.- Nombramiento, reelección y ratificación:

- Competencia: Corresponde a la Junta General, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre) y en los Estatutos sociales. No obstante, en el caso de vacante producida por dimisión o fallecimiento de uno o varios Administradores, el Consejo puede designar, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, a otro u otros Consejeros, siendo precisa la confirmación en la Junta General más próxima. En este caso, las funciones de los Consejeros así nombrados no duraran más que el tiempo que falte a sus predecesores para cumplir el plazo de las suyas.

- Requisitos y restricciones para el nombramiento: No se requiere la cualidad de accionista para ser nombrado Consejero, salvo en el caso de nombramiento por cooptación, en que sí se precisa esa cualidad.

No pueden ser designados Administradores los que se hallen en cualquiera de los supuestos de prohibición o incompatibilidad establecidos por la Ley.

El Reglamento del Consejo establece en su artículo 25 para ser propuesto para el cargo de Consejero, de modo que las personas designadas como Consejeros han de ser de reconocida competencia, experiencia, solvencia y deben estar dispuestos a dedicar una parte suficiente de su tiempo a las funciones propias de su cargo.

Finalmente, en el Reglamento del Consejo en su artículo 11, se han recogido las prohibiciones para ser designado Consejero Independiente recogidas en las recomendaciones del Código Unificado, en el que se consideran tales aquéllos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, pueden desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, no teniendo tal consideración los Consejeros que:

- (a) Hayan sido empleados o Consejeros Ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 ó 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación.
- (b) Perciban de la sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de Consejero, salvo que no sea significativa.

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que perciba el Consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

- (c) Sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho período de la sociedad cotizada o de cualquier otra sociedad de su grupo.
- (d) Sean Consejeros Ejecutivos o Altos Directivos de otra sociedad distinta en la que algún Consejero Ejecutivo o Alto Directivo de la sociedad sea Consejero Externo.
- (e) Mantenga, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios importante con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, Consejero o Alto Directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos las entidades financieras que participen de un modo destacado en la financiación de la sociedad, la de asesor o consultor.

- (f) Sean accionistas significativos, Consejeros Ejecutivos o Altos Directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones significativas de la sociedad o de su grupo.

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una Fundación que reciba donaciones.

- (g) Sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un Consejero Ejecutivo o Alto Directivo de la sociedad.
- (h) No hayan sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación, por la Comisión de Nombramientos.
- (i) Se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el Consejo, en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) ó g) de esta Recomendación. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), la limitación se aplicará no sólo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los Consejeros dominicales que pierdan la condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban sólo podrán ser reelegidos como Consejeros Independientes cuando el accionista al que representaran hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad.

Un Consejero que posea una participación accionarial en la sociedad podrá tener la condición de independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones establecidas en esta Recomendación y, además, su participación no sea significativa.

En el caso de que en alguno de los Consejeros Independientes, o que fuese a ser propuesto como tal, concurriese alguna de las circunstancias descritas en el apartado 3 anterior, el Consejo de Administración podrá evaluar la dispensa de dicha circunstancia, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, haciendo constar la misma en el Informe anual.

El Consejero podrá recobrar la aptitud para ser nombrado Consejero Independiente transcurrido un plazo de dos años desde que dejara de concurrir el impedimento que le afecte del párrafo 2 anterior, sin perjuicio de la facultad del Consejo de Administración de proceder a la dispensa en los términos del apartado 5 precedente.

- Duración del cargo: Es de cuatro años, si bien los Consejeros cesantes pueden ser reelegidos, una o varias veces. La duración del cargo de los Consejeros designados por cooptación, que sean ratificados en la Junta General posterior inmediata, será la misma que la del Consejero al que sustituyan.

No se ha considerado necesario establecer un límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo ni tampoco limitar la posibilidad de reelección de los Consejeros.

- Procedimiento: Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en los casos de cooptación, deben ir precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Si el Consejo se aparta de la propuesta de la Comisión, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.

2.- Cese o remoción:

El Reglamento del Consejo en su artículo 28, establece:

1. Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando lo decida la Junta General o a instancias del Consejo de Administración en alguno de los supuestos que figuran en el apartado 2 siguiente.
2. Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) En el caso de Consejeros Dominicales, cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado, entendiéndose que concurre dicha circunstancia cuando la entidad o grupo empresarial al que representa deje de ostentar una participación accionarial significativa en el capital social de la Sociedad o cuando la entidad o grupo empresarial en cuestión solicite su sustitución como Consejero.
 - b) En el caso de Consejeros Independientes, si se integra en la línea ejecutiva de la Sociedad o de cualquiera de sus sociedades filiales, o cuando por otra causa se den en él cualquiera de las circunstancias enumeradas en el artículo 11, incompatibles con la condición de Consejero Independiente, salvo que el Consejo de Administración haga uso de la facultad de excepcionar dicha incompatibilidad, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones.
 - c) En el caso de Consejeros Ejecutivos, cuando cesen en los puestos ejecutivos en razón a los cuales se produjo su nombramiento como Consejero.
 - d) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley o en el presente Reglamento.
 - e) Cuando resulten amonestados por el Comité de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido gravemente alguna de sus obligaciones como Consejeros.
 - f) Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza la Sociedad y su grupo en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses y en especial cuando el Consejo así lo considere, por resultar procesado o se dictara auto de

apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3. El Consejo de Administración no propondrá el cese de Consejeros Dominicales ni de Consejeros Independientes antes del cumplimiento del período estatutario para el que fueron nombrados, salvo en los supuestos previstos en el apartado precedente o por causas excepcionales y justificadas que, previo informe del Comisión de Nombramientos y Retribuciones, sean consideradas de la suficiente trascendencia por el Consejo de Administración.

•Modificación de Estatutos.-

El procedimiento para la modificación de Estatutos sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley. Como entidad de crédito, la modificación de Estatutos de la entidad está sujeta a los procedimientos de autorización por el Ministerio de Economía y Hacienda que vienen recogidas en el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de Bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, que establece en su artículo 8º que la modificación de los Estatutos sociales de los Bancos estará sujeta al procedimiento de autorización y registro establecido en el artículo 1 del citado Real Decreto.

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 32 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

- g) *Los poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones*

La Presidente y el Consejero Delegado de MARTINSA-FADESA tienen delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las indelegables por Ley, por los Estatutos, o por el Reglamento del Consejo que en su artículo 7 establece las competencias exclusivas del Consejo de Administración.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 27 de Junio de 2007 delegó en el Consejo la facultad de ampliar el capital social de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas, con facultad de sustitución a favor de los consejeros. El Consejo de administración no ha toma decisión alguna de sustitución a favor de los Consejeros. Ni el Consejo de Administración ni los Consejeros han hecho uso de las facultades delegadas.

Igualmente, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 de junio de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones convertibles o canjeables en acciones de Martinsa-Fadesa, con facultad de sustitución a favor de los consejeros. El Consejo de administración no ha toma decisión alguna de sustitución a favor de los Consejeros. Ni el Consejo de Administración, ni los Consejeros, han hecho uso de las facultades delegadas.

En cuanto a las facultades para la compra de acciones, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de Junio de 2007 autorizo al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de MARTINSA-FADESA. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará, sumándose al de las que ya posean la Sociedad adquirente y sus Sociedades filiales, el límite legal establecido, fijado en el

5% del capital en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas, sin perjuicio de la aplicación de los límites inferiores que, dentro del legal aprobado en esa Junta, apruebe o haya aprobado el Consejo de Administración. La duración de la autorización es de 18 meses contados a partir de la fecha de la Junta General.

Acuerdos en términos similares han sido propuestos a la Junta General de Accionistas Ordinaria convocada para el próximo 27 de Junio de 2.008.

h) *Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información*

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

i) *Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición*

Los efectos legales y convencionales que pueden derivarse de la extinción de la relación de servicios que liga al personal de MARTINSA-FADESA, S.A. con la entidad no son uniformes, sino que lógicamente varían en función del personal de que se trate, del cargo o puesto de trabajo que desempeñe el empleado, del tipo de contrato suscrito con la entidad, de la normativa que rija su relación laboral, y de otros factores diversos. No obstante, con carácter general pueden distinguirse los siguientes supuestos:

a) Empleados: En el caso de empleados vinculados a MARTINSA-FADESA por una relación laboral común, que constituyen la práctica totalidad del personal al servicio de la entidad, con carácter general, los contratos de trabajo que ligan a estos empleados con la entidad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que en su caso proceda en aplicación de la normativa laboral, según cual sea la causa extintiva de su contrato.

Existen algunos casos de vinculación por una relación laboral común cuyo contrato de trabajo les reconoce el derecho a una indemnización en caso de extinción de la relación laboral por causas tasadas, generalmente sólo por despido improcedente. Para fijar la indemnización normalmente se utiliza como base el salario fijo bruto anual del empleado vigente en el momento de producirse la extinción del contrato.

b) Personal de Alta Dirección: En el caso de personal vinculado a MARTINSA-FADESA por una relación laboral especial de alta dirección (contrato especial de alta dirección) existen supuestos en los que el contrato no establece ninguna indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el directivo tendrá derecho, en su caso, a la indemnización prevista en la normativa reguladora de la relación laboral especial de alta dirección. A estos efectos, se recuerda que el Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, regulador de la relación Laboral Especial de Alta Dirección, prevé en su artículo 10.3 que el alto directivo podrá extinguir el contrato especial de trabajo con derecho a las indemnizaciones pactadas, y en su defecto fijadas en esta norma para el caso de extinción por desistimiento del empresario, fundándose, entre otras causas, en un cambio importante en la titularidad de la empresa, que tenga por efecto una renovación de sus órganos rectores o en el contenido y planteamiento de su actividad principal, siempre que la extinción se produzca dentro de los tres meses siguientes a la producción de tales cambios.

Junto a estos, existen otros directivos cuyo contrato sí reconoce el derecho a percibir una indemnización en caso de extinción de la relación laboral por determinadas causas. Esta indemnización normalmente se fija de forma individual para cada alto directivo en atención a sus circunstancias profesionales y a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa en la entidad.

c) Consejeros ejecutivos: En relación a los Consejeros Ejecutivos, los contratos reguladores del desempeño de funciones directivas, distintas de las de decisión colegiada y supervisión inherentes a su pertenencia al órgano de administración, son de duración indefinida. No obstante, la extinción de la relación por incumplimiento de sus obligaciones o por libre voluntad no da derecho a ninguna compensación económica. Si se produce por causa imputable a MARTINSA-FADESA o por concurrir circunstancias objetivas, como son las que, en su caso, afectan al estatuto funcional y orgánico del Consejero Ejecutivo, el Consejero tendrá derecho a percibir la indemnización prevista en los respectivos contratos, que no responde a criterios generales sino a las circunstancias personales, profesionales y del tiempo en que se firmaron. Las mismas consta en la Memoria y en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se ha puesto a disposición de los accionistas en la Junta General Ordinaria prevista para el 26 de Junio de 2.008.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2007, formuladas en la reunión del 27 de marzo de 2008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 27 de Marzo de 2008

D. Ángel Varela Varas Secretario	D. Fernando Martín Álvarez Presidente	D. Antonio Martín Criado Vicepresidente 1ª
D. Carlos Vela-García Noreña, Consejero Delegado	D. Rafael Bravo Caro Vocal	D. Fernando Martín del Agua Vocal
Aguicira Inversiones, S.L. Vocal Representada por D. Juan Carlos Rodríguez- Cebrián	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja Vocal Representada por D. Aurelio Izquierdo Gómez	D. Jesús Ignacio Salazar Bello Vocal
D. José Manuel Serra Peris Vocal	D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre Vocal	D. José Luis Suárez Barragato Vocal

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 10781

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
09 MAYO 2008
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008 49879

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**MARTINSA - FADESA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2007

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales consolidadas e Informe de Gestión consolidado
correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

9

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Martinsa - Fadesa, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Martinsa - Fadesa, S.A. y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de resultados consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 19 de noviembre de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Martinsa - Fadesa, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Martinsa - Fadesa, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

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



Andrés Lucendo Monedero

8 de mayo de 2008

ÍNDICE

Núm. Pág.

<i>BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO</i>	1
<i>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</i>	2
<i>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO</i>	3
<i>ESTADO DE LAS VARIACIONES EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO</i>	4
<i>NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS</i>	5
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA	5
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	6
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN	23
4.- COMBINACIÓN DE NEGOCIOS Y ADQUISICIÓN DE INTERESES MINORITARIOS.....	29
5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS	34
6.- INMOVILIZADO MATERIAL	38
7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS	41
8.- FONDO DE COMERCIO	42
9.- ACTIVOS INTANGIBLES.....	43
10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS	44
11.- VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	55
12.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	56
13.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN.....	59
14.- EXISTENCIAS	61
15.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS	62
16.- GESTIÓN DE CAPITAL	67
17.- INGRESOS A DISTRIBUIR.....	68
18.- PROVISIONES	69
19.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS	71
20.- IMPUESTOS.....	74
21.- OPERACIONES EN DISCONTINUACIÓN	78
22.- INGRESOS Y GASTOS	80
23.- PARTES VINCULADAS.....	82
24.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES.....	88
25.- HECHOS POSTERIORES	88
26.- RIESGOS DEL NEGOCIO Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DEL RIESGO	89

Informe de gestión

9

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006
 (Cifras en miles de euros)

ACTIVO		31-12-07	31-12-06
Inmovilizado material			
Inversiones inmobiliarias	<i>Nota 6</i>	127.099	40.805
Fondo de comercio	<i>Nota 7</i>	67.135	6.225
Activos intangibles	<i>Nota 8</i>	16.049	16.049
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 9</i>	3.430	32
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 10</i>	85.071	45.172
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 13</i>	134.313	58.675
ACTIVOS NO CORRIENTES	<i>Nota 20</i>	100.441	6.824
		533.538	173.782
Existencias			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 14</i>	8.360.225	333.128
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 10</i>	446.147	33.535
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 10</i>	41.297	18.727
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes		—	319
Otros activos corrientes	<i>Nota 20.7</i>	62.888	13.777
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 10</i>	28.654	43.616
ACTIVOS CORRIENTES	<i>Nota 10</i>	81.711	225.692
		9.020.922	668.794
Activos clasificados como mantenidos para la venta	<i>Nota 21</i>	26.992	—
		9.047.914	668.794
TOTAL ACTIVO		9.581.452	842.576
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		1.745.840	317.421
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	<i>Nota 15</i>	11.139	3.051
PATRIMONIO NETO		1.756.979	320.472
Ingresos a distribuir	<i>Nota 17</i>	1.000	—
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 10</i>	20.261	15.162
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 20</i>	739.211	5.654
Provisiones	<i>Nota 18</i>	55.131	—
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 10</i>	134.870	44.584
PASIVOS NO CORRIENTES		950.473	65.400
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 10</i>	5.157.110	326.278
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 10</i>	1.346.521	92.105
Instrumentos derivados	<i>Nota 10</i>	140.000	—
Provisiones	<i>Nota 18</i>	90.628	517
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 20</i>	6.647	13.193
Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes	<i>Nota 20.7</i>	60.259	916
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 10</i>	54.097	23.695
PASIVOS CORRIENTES		6.855.262	456.704
Pasivos directamente asociados con activos clasificados como mantenidos para la venta	<i>Nota 21</i>	18.738	—
		6.874.000	456.704
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		9.581.452	842.576

Las notas 1 a 26 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas de resultados consolidadas correspondientes a los
ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
 (Cifras en miles de euros)

		31-12-07	31-12-06
ACTIVIDADES CONTINUADAS			
Venta de bienes		1.144.839	131.979
Prestación de servicios		53.263	6.987
Ingresos de arrendamientos		3.678	136
Ingresos	<i>Nota 5</i>	1.201.780	139.102
Coste de venta			
Margen bruto	<i>Nota 5</i>	(1.095.524)	(73.600)
Otros gastos de explotación		106.256	65.502
Otros ingresos de explotación	<i>Nota 22.1</i>	(119.094)	(10.746)
		2.192	781
RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES			
		(10.646)	55.537
Dotación amortización inmovilizado			
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	<i>Nota 5</i> <i>Nota 22.2</i>	(8.788)	(143)
		(533)	(8)
RESULTADO OPERATIVO			
		(19.968)	55.386
Ingresos financieros			
Gastos financieros	<i>Nota 22.3</i>	9.896	7.474
Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 22.3</i>	(452.576)	(28.142)
Resultados por ventas de participaciones	<i>Nota 13</i>	(1.809)	4.400
Resultado por combinación de negocio	<i>Nota 22.4</i>	7.883	--
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias	<i>Nota 4</i> <i>Nota 7</i>	416.293	--
		(1.594)	704
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS			
		(41.876)	39.822
Impuesto sobre las ganancias	<i>Nota 20</i>	145.097	(14.595)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
		103.221	25.227
ACTIVIDADES DISCONTINUADAS			
Pérdida del año después de impuestos por operaciones discontinuadas	<i>Nota 21</i>	(37.335)	--
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE			
		65.886	25.227
Resultado atribuible a accionistas minoritarios		(5.547)	(54)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE			
		60.339	25.173

Las notas 1 a 26 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
 Estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios anuales
 terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006. (Cifras en miles de euros)

		31-12-07	31-12-06
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas		(41.876)	39.822
Resultado neto antes de impuestos de operaciones discontinuadas	Nota 21	(37.335)	--
Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios	Nota 5	194.519	--
Transacciones no monetarias			
Amortizaciones y depreciaciones	Nota 5	8.788	143
Variación de provisiones		47.904	8
Resultados por combinación de negocio	Nota 4	(416.293)	(704)
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	Nota 13	1.809	(4.400)
Resultado por venta de participaciones	Nota 22.4	(7.883)	29
Ajustes de valoración valor razonable	Nota 7	1.594	--
Ingresos por intereses financieros	Nota 22.3	(9.896)	(7.474)
Gastos por intereses financieros	Nota 22.3	452.576	28.142
		<u>193.908</u>	<u>55.566</u>
Existencias		582.208	(63.816)
Deudores		154.081	(24.867)
Otros activos corrientes		71.040	(46.297)
Cuentas a pagar		(88.815)	34.582
Pasivo por impuestos diferidos		(151.903)	--
Otros pasivos corrientes		(15.147)	30.069
Impuesto sobre las ganancias pagado		(18.194)	(10.536)
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación		<u>727.178</u>	<u>(25.299)</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias		7.493	(34.454)
Activos financieros corrientes y no corrientes		19.126	(5.658)
Efectivo pagado por combinación de negocio	Nota 4	(3.441.877)	--
Adquisición de intereses minoritarios	Nota 4	(552.935)	--
Efectivo obtenido en la venta de participaciones		124.005	--
Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión		<u>(3.844.188)</u>	<u>(40.112)</u>
ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Efectivo obtenido de entidades financieras		3.926.346	154.812
Efectivo obtenido por la emisión de capital social	Nota 15	573.313	--
Intereses pagados		(248.686)	(5.318)
Intereses cobrados	Nota 22.3	9.896	1.047
Cobros / (pagos) acciones propias	Nota 15	(45.149)	--
Pagos de dividendos a accionistas de la sociedad dominante		--	(9.121)
Efectivo aportado por los accionistas (préstamo participativo)		--	200.000
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito		(1.242.690)	(64.099)
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación		<u>2.973.030</u>	<u>277.321</u>
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año		(143.981)	211.910
Tesorería al inicio del año	Nota 10.1	225.692	13.782
Tesorería al final del año	Nota 10.1	<u>81.711</u>	<u>225.692</u>

Las notas 1 a 26 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados de variaciones en el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2006 y 2007 (Nota 15)

(Cifras en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversion	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominante	Patri. neto atrib. acc. minor.	Patrimonio Neto
Saldo a 1 de enero 2006	902	--	180	30.169	--	--	36.476	67.727	12.118	79.845
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto:										
- Activos financieros disponibles para la venta	--	--	--	(349)	--	--	--	(349)	--	(349)
Resultado del ejercicio	--	--	--	--	--	--	25.173	25.173	54	25.227
Total Ingresos y gastos del ejercicio:	--	--	--	(349)	--	--	25.173	24.824	54	24.878
Trasposos entre reservas	--	--	--	36.476	--	--	(36.476)	--	--	--
Adquisición y/o constitución de sociedades dependientes	--	--	--	(4)	--	--	--	(4)	--	(4)
Ampliaciones de capital de sociedades dependientes	--	--	--	(6.293)	--	--	--	(6.293)	--	(6.293)
Dividendos de sociedades dependientes	--	--	--	--	--	--	--	--	(9.121)	(9.121)
Ampliaciones de capital	423	232.332	--	(1.592)	--	--	--	231.163	--	231.163
Otros movimientos	--	--	--	4	--	--	--	4	--	4
Saldo a 31 de diciembre 2006	1.325	232.332	180	58.411	--	--	25.173	317.421	3.051	320.472
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto:										
- Diferencias de conversión (Nota 15)	--	--	--	--	1.201	--	--	1.201	--	1.201
Gastos de ampliación de capital	--	(4.627)	--	--	--	--	--	(4.627)	--	(4.627)
Resultado neto del ejercicio	--	--	--	--	--	--	60.339	60.339	5.547	65.886
Total Ingresos y gastos del ejercicio:	--	(4.627)	--	--	1.201	--	60.339	56.913	5.547	62.460
Incorporación por fusión Grupo Fadesa (Nota 4)	--	--	--	552.935	--	--	--	552.935	24.234	577.169
Trasposos entre reservas	--	--	3.707	21.466	--	--	(25.173)	--	--	--
Emisión de capital (Nota 15)	1.617	571.851	--	--	--	--	--	573.468	--	573.468
Absorción Huson Big, S.L.(Nota 4)	--	--	--	293.999	--	--	--	293.999	--	293.999
Reducciones de capital (Nota 15)	(146)	--	--	146	--	--	--	--	--	--
Compra de autocartera (Nota 15)	--	--	--	--	--	(40.641)	--	(40.641)	--	(40.641)
Pérdida en venta de acciones propias (Nota 15)	--	--	--	(4.508)	--	--	--	(4.508)	--	(4.508)
Cambios de perímetro	--	--	--	(6.159)	--	--	--	(6.159)	(21.693)	(27.852)
Otros movimientos	--	--	--	2.412	--	--	--	2.412	--	2.412
Saldo a 31 de diciembre 2007	2.796	799.556	3.887	918.702	1.201	(40.641)	60.339	1.745.840	11.139	1.756.979

Las notas 1 a 26 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de variaciones en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2007.

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1.- Actividades del Grupo

MARTINSA-FADESA, S.A., en adelante la "Sociedad Dominante" o la "Sociedad" se constituyó en España como sociedad anónima el 20 de noviembre de 1991 por un periodo indefinido bajo la denominación de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. (Martinsa), cambiando a su actual denominación el 14 de diciembre de 2007. El objeto social y actividades principales del Grupo Martinsa 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.

Como se indica en las Notas 1, 2 y 4 en el mes de marzo de 2007, Grupo Martinsa ha adquirido y posteriormente se ha fusionado con el Grupo Fadesa. Este grupo está integrado por un conjunto de sociedades que se detallan en Nota 3. Tienen como actividad principal la promoción inmobiliaria, y la explotación de establecimientos hoteleros. Durante el ejercicio 2007 se ha discontinuado la actividad industrial.

Asimismo, durante el presente ejercicio se procedió a la fusión por absorción de Vallfosca Interlacs, S.A. por Martinsa-Fadesa, S.A. Esta sociedad tiene como actividad principal la promoción inmobiliaria, así como la explotación de instalaciones deportivas propias para la práctica del esquí, en terrenos cedidos en concesión administrativa, en la actualidad en curso de construcción.

El domicilio de MARTINSA-FADESA, 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 MARTINSA-FADESA, S.A. están admitidas a cotización bursátil en el Mercado Continuo de Madrid y Barcelona.

1.2.- Información corporativa

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 fue autorizada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de febrero de 2007. El resultado final de la oferta fue publicado el 12 de marzo de 2007, habiendo sido aceptada por 97.990.471 acciones que representaban el 86,48% del capital social de Fadesa.

El 10 de abril de 2007, los respectivos Consejos de Administración de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. (Martinsa) y Huson aprobaron un proyecto de fusión en virtud del cual la primera absorberá a la segunda, sin necesidad de aumentar el capital social de Martinsa toda vez que posee la totalidad de las participaciones representativas del capital social de Huson.

El 11 de abril de 2007 los respectivos Consejos de Administración de Martinsa y Fadesa acuerdan la suscripción del Proyecto de Fusión por absorción de la segunda por parte de la primera, con extinción, mediante disolución sin liquidación de Fadesa, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a Martinsa, que adquirirá, por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Fadesa. Se estableció una ecuación de canje de 5 acciones de Martinsa de 0,03 euros de valor nominal por cada 4 acciones de Fadesa de 0,1 euros de valor nominal.

Todos los acuerdos tomados por los consejos de administración descritos en los párrafos anteriores han sido aprobados por las respectivas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas.

Finalmente, el 14 de diciembre de 2007 se inscribió en el Registro Mercantil la escritura de fusión entre Martinsa y Fadesa, siendo éste el último día en el que cotizaron en bolsa las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. A partir del día 17 de diciembre las acciones cotizadas corresponden a las de Martinsa-Fadesa, S.A. Para la admisión a cotización de las acciones de la nueva sociedad la CNMV ha verificado el Folleto Informativo correspondiente que se haya inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y ha sido redactado de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I, II y III del Reglamento CE N° 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la ampliación de la Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo.

Como consecuencia de la adquisición de Fadesa por Martinsa y posterior fusión entre ambas sociedades, por aplicación de la NIIF 3 que regula las normas de valoración en combinaciones de negocios, tal como se indica en la nota 4 de esta memoria, los activos y pasivos procedentes de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y sociedades dependientes han sido valorados por sus valores razonables, lo que ha provocado registrar una revalorización neta del valor de los activos inmobiliarios con relación al coste histórico de adquisición de 4.617 millones de euros. Los datos fundamentales derivados de la combinación de negocio entre Martinsa y Fadesa a la fecha de la toma de control se detallan en la nota 4 de esta memoria, siendo los más significativos los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>	<i>Dr/(Cr)</i>
- Revalorización existencias	4.617.461	
- Fondos propios Grupo Fadesa	695.336	
- Fondos propios atribuibles a minoritarios	(94.009)	
- Revalorización atribuible a minoritarios	(541.237)	
- Impuesto de sociedades diferidos de pasivo	(749.540)	
- Ganancias por valoración de activos y pasivos	(416.293)	
- Coste de adquisición acciones Fadesa	(3.511.718)	

El importe correspondiente a la revalorización de existencias supondrá en el momento de venta de los correspondientes activos inmobiliarios un mayor coste de venta de los mismos, disminuyendo el margen bruto de las operaciones que correspondan a activos procedentes de la sociedad adquirida, Fadesa Inmobiliaria, S.A. y sus sociedades dependientes. Durante el ejercicio 2007, desde la fecha de control, se han realizado operaciones de venta de estos activos que han incorporado un mayor coste de venta por los motivos señalados por importe de 275.999 miles de euros.

Como consecuencia del proceso de fusión descrito anteriormente, la sociedad dominante realizó un aumento de capital mediante la emisión de 19.152.910 acciones de 0,03 euros de valor nominal y una prima de emisión de 4,190607 euros cada una, lo que supone un incremento total de los fondos propios de 80.837 miles de euros. Con dicha emisión de acciones se canjean las acciones en poder de accionistas minoritarios, que según se desprende del cuadro anterior suponía un reconocimiento de derechos sobre los fondos propios consolidados de 635.246 miles de euros. La diferencia entre el valor de los títulos emitidos y los derechos reconocidos supone registrar un incremento en el patrimonio de los accionistas de la sociedad dominante por importe de 552.935 miles de euros.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Martinsa del ejercicio 2007 han sido formuladas por los Administradores, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 27 de marzo de 2008, 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 y los activos y pasivos adquiridos en la combinación de negocios descrita en Nota 4. 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 2007, 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 2007 del Grupo Martinsa 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 2006 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 2007. No obstante, se han producido variaciones en el perímetro de consolidación que, por su relevancia, deben ser consideradas para una adecuada comparación de las magnitudes consolidadas de los ejercicios 2006 y 2007 entre las que cabe destacar las siguientes:

- Adquisición y posterior absorción del Grupo Fadesa Inmobiliaria, S.A. El 6 de febrero de 2007, con el número de Registro Oficial 321, la CNMV autorizó la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. sobre la totalidad del capital social de Fadesa. El resultado final de la oferta fue publicado el 12 de marzo de 2007, habiendo sido aceptada por 97.990.471 acciones que representan un 86,48% del capital social de Fadesa. Con fecha 14 de diciembre de 2007 se inscribió en el Registro Mercantil la escritura de fusión de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Fadesa Inmobiliaria, S.A. mediante la absorción de la segunda por la primera y traspaso en bloque, a título universal, del patrimonio de la absorbida a la absorbente.
- El 10 de abril de 2007 los respectivos Consejos de Administración de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Huson Big, S.L. acordaron la absorción de la segunda por parte de la primera, con extinción, mediante disolución sin liquidación de Huson Big, S.L., y transmisión en bloque de todo su patrimonio a Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A., que adquirió, por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Huson Big, S.L.

Adicionalmente, con posterioridad a la adquisición del Grupo Fadesa Inmobiliaria, S.A. se produjeron las siguientes transacciones que afectaron a sociedades pertenecientes al mismo:

- Venta de la totalidad de la participación de las sociedades Hotel Matogrande, S.A., Hotel Fuerteventura Playa, S.A., Hotel Fuerteventura Mar, S.A., Hotel Isla Cristina, S.A., Hotel Aranjuez, S.A., Hotel El Toyo, S.A., Hotel Badaguas, S.A. y Activ Hotel, S.A.
- Venta del 50% del Grupo Fadesa Maroc.
- Acuerdo de venta de la totalidad de las acciones de SC Diana Forest, S.A. Bacau por parte de Eurogalia y Triplegest, poseedores del 99,457% y 0,441% respectivamente.

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 MARTINSA-FADESA, S.A. y sociedades dependientes, así como las modificaciones experimentadas por el perímetro de consolidación en los ejercicios 2006 y 2007.

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. Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto material sobre los resultados y la situación financiera del Grupo.

Los ingresos de los contratos de venta de parcelas, en los que se incluye la obligación de urbanizar por parte del vendedor, se separan los dos componentes diferenciados de la transacción aplicando a cada una el criterio de reconocimiento apropiado. Por la parte de urbanización, los ingresos se registran en función del grado de avance de la obra. A los efectos de separar los dos componentes de ingreso que se incluyen en la transacción, 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 generales de costes de las correspondientes promociones.

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 300 millones de euros.

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. Debido a la incertidumbre que es inherente a la realización de cualquier estimación, los desembolsos reales pueden diferir de los importes registrados en las cuentas anuales.

Para la determinación del valor razonable de los activos adquiridos del Grupo Fadesa Inmobiliaria se ha utilizado la valoración realizada por un experto independiente. La valoración se ha basado en ciertas hipótesis que son susceptibles de sufrir variaciones en el futuro dependiendo del cumplimiento de diversos hechos. La variación de las hipótesis utilizadas en la valoración puede dar lugar a variaciones importantes en el valor de los activos adquiridos.

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 dota una provisión por deterioro de activos si resulta necesario.

La Dirección evalúa la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros. Dicha recuperabilidad depende en última instancia de la capacidad del Grupo para generar beneficios fiscales a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas periódicamente.

b) Combinación de negocios:

La adquisición de las acciones de Fadesa por parte de Martinsa y Huson se considera, de acuerdo con la NIIF 3, una combinación de negocios. De acuerdo con esta norma, las adquisiciones de negocios se deben registrar por el método de adquisición. En función del mismo, la entidad adquirente reconoció los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la entidad adquirida por sus valores razonables a la fecha de la adquisición. El coste de adquisición de la combinación de negocios se distribuyó de forma provisional entre los activos adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos, determinando el valor razonable de los mismos en base a una valoración de los principales activos inmobiliarios a 31 de marzo de 2007, que suponen una muestra representativa del 90% del valor de los mismos, realizada por Tasamadrid con fecha enero de 2008, sociedad de tasación independiente inscrita en el registro especial del Banco de España. A partir de la muestra representativa, se ha realizado una proyección de la misma que permite estimar una revalorización de los activos de Fadesa a 31 de marzo de 2007 en 4.617 millones de euros.

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.

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	16 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	7 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7 a 25
Otro inmovilizado	4 a 25

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".

Los fondos de comercio de las combinaciones de negocio se corresponden con plusvalías tácitas de los activos inmobiliarios existentes en las sociedades adquiridas. El deterioro del fondo de comercio se determina comparando el valor razonable de los activos inmobiliarios adquiridos, determinado en base a la valoración realizada por un experto independiente especializado, con el valor en libros. En caso que el valor razonable sea inferior al valor en libros se registra la correspondiente provisión por deterioro.

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.

En el momento del reconocimiento inicial los activos financieros son registrados por su valor razonable, minorado en el importe de los costes directamente atribuibles a la transacción. En periodos posteriores, el Grupo clasifica sus activos financieros, ya sean permanentes o temporales, excluidas las inversiones contabilizadas por el método de participación (véase nota 10), 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 Martinsa 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.
- 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.

El Grupo evalúa a la fecha de cierre del balance si existe evidencia objetiva de que un activo financiero pudiera estar deteriorado. Las evidencias en las que se basa el análisis de la Dirección son habitualmente las siguientes:

- dificultades financieras del emisor o del obligado
- impago o moras en el pago de intereses o el principal
- pérdidas continuadas de las empresas no cotizadas

Pasivos financieros.

Los pasivos financieros se registran generalmente por el valor razonable de la contraprestación recibida, 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.

Instrumentos derivados

El Grupo Martinsa-Fadesa tiene contratados swaps de tipos de interés para la cobertura del riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos financieros derivados son registrados inicialmente por su valor razonable a la fecha en que se contrata el derivado y son posteriormente revalorados a su valor razonable. Los derivados se contabilizan como activos cuando el valor razonable es positivo y como pasivos cuando el valor razonable es negativo.

Estos contratos se han considerado de cobertura y están destinados a cubrir las variaciones de flujos de caja por riesgos de tipo de interés asociados a la financiación de la adquisición del Grupo Fadesa Inmobiliaria. Se ha considerado que esta cobertura es efectiva. La parte efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio neto.

Al cierre del ejercicio el valor razonable de las coberturas de flujos de caja asociados a la financiación de la adquisición del Grupo Fadesa Inmobiliaria es superior al coste pero dado que no difiere sustancialmente del valor en libros se ha mantenido el valor de coste.

El valor razonable de estos derivados se ha obtenido a partir de cálculos realizados por las entidades financieras sobre datos observables en el mercado, utilizando herramientas específicas para la valoración.

Cartera de negociación.

El importe a satisfacer a los tenedores de los warrants se determina por diferencia entre el precio de entrada y el precio de salida tal y como se detalla en la nota 10 de la memoria. El precio de salida está referenciado al precio de cotización de la acción de Martinsa-Fadesa o al NNAV, el mayor de los dos tal y como se indica en la nota 10. Dado que al 31 de diciembre de 2007 el NNAV es el mayor se ha utilizado este indicador.

El NNAV se define como los fondos propios mas las plusvalías latentes netas de impuestos.

Las plusvalías latentes al cierre del ejercicio se han determinado en base al GAV de los activos obtenido por tasación realizada al 30 de junio de 2007 por CBRE. La Dirección ha considerado en base a su conocimiento del mercado que no se han producido variaciones relevantes en el GAV de los activos indicado anteriormente al cierre del ejercicio.

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 tipo de interés variable.

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 10 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, dado que la fecha de vencimiento es cercana a la del cierre del ejercicio, 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.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

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

Los principales instrumentos financieros del Grupo, comprenden préstamos bancarios, créditos, arrendamientos financieros, contratos de compra a plazo, efectivo, letras aceptadas por clientes, coberturas de tipo de interés, warrants 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, excepto las que proceden de la combinación de negocios (ver nota 4), que se encuentran valoradas a su valor razonable determinado por un tercero independiente.

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 traspaasa 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 identificando individualmente las partidas correspondientes a cada una de las promociones.

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. Para unidades finalizadas y en curso, el precio de venta viene determinado por referencia a unidades similares vendidas. Para terrenos y solares, el precio de venta viene referenciado a transacciones realizadas en solares similares o al valor de tasación determinado por un experto independiente.

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.

l) Dividendos.

El Consejo de Administración ha realizado una propuesta de no distribuir dividendos correspondientes al ejercicio 2007.

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. Ver nota 18.
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 17.455 miles de euros. Del saldo registrado en 2007, 5.922 miles de euros 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 7.806 miles de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007, se ha dotado una provisión para cubrir determinados riesgos de carácter fiscal de sociedades del Grupo domiciliadas en el extranjero por importe de 3.727 miles de euros.
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 15.258 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 9.597 miles de euros. Ver nota 18.
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 3.502 miles de euros para atender dichos compromisos.

5. Provisión para pérdidas futuras por discontinuación de la sociedad del Grupo Diana Forest: Por este concepto se incluye una provisión por importe de 42.729 miles de euros, de los cuales 27.005 miles de euros se han aplicado a los activos disponibles mantenidos para la venta derivados del acuerdo de venta suscrito en diciembre de 2007, materializada en enero de 2008. Ver nota 18.

Provisiones corrientes.

En este epígrafe se registran los siguientes conceptos:

1. Provisiones para garantías: El saldo registrado, por importe de 7.949 miles de euros, corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje de la cifra de ventas del ejercicio y del precedente. La variación neta registrada en el ejercicio por este concepto ha sido de (1.003) miles de euros. Adicionalmente, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, el Grupo tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura. Ver nota 18.
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 82.679 miles de euros. Ver nota 18.

o) Impuestos.

Impuestos corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes del periodo actual y anterior 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 Martinsa registra las adquisiciones de intereses minoritarios en sociedades en las que tiene el control por el coste de adquisición a la fecha de la transacción. La diferencia resultante se registra como ganancias acumuladas.

2.5.- *Adopción de las NIIF durante el año.*

El 11 de enero de 2006 se aprobó el Reglamento 108/2006 de la Comisión Europea en el que se introducen las siguientes modificaciones a las NIIF con efectos 1 de enero de 2007:

Se sustituye la Norma Internacional de Contabilidad NIC 30 "información a revelar en los estados financieros de bancos y entidades financieras similares" por la NIIF 7 "Instrumentos financieros: Información a revelar". Esta norma requiere desgloses que permitan a los usuarios de la información financiera evaluar la importancia de los instrumentos financieros del Grupo, así como la naturaleza y extensión de los riesgos asociados a dichos instrumentos financieros. Los nuevos desgloses se muestran a lo largo de las notas de la presente memoria.

Se modifica la Norma Internacional de Contabilidad NIC 1 "Presentación de estados financieros – Información a revelar sobre el capital". Se introducen nuevos desgloses que permitan a los usuarios de la información financiera evaluar los objetivos, políticas y procesos de gestión de capital del Grupo. Los desgloses se muestran en la nota 16.

Otras modificaciones en las NIIF han sido las siguientes:

<u>Normas y modificación a las normas</u>	<u>Entrada en vigor a partir de</u>
Enmienda a la NIC 23 – Costes por intereses	1 de enero de 2009 (*)
NIIF 8 – Segmentos de Negocios	1 de enero de 2009 (**)
Enmienda a la NIC 1 - Presentación de Estados Financieros	1 de enero de 2009
Enmienda a la NIC 32 y NIC 1 – Instrumentos financieros con opción de venta incorporada y obligaciones surgidas	1 de enero de 2009
NIIF 3 – Combinaciones de Negocio	1 de julio de 2009 (**)
NIC 27 – Estados Financieros Consolidados e Individuales	1 de julio de 2009 (**)
Enmienda NIIF 2 – Condiciones para la irrevocabilidad y cancelaciones	1 de julio de 2009

(*) Obligación de capitalizar los costes por intereses como único tratamiento permitido
 (**) Las nuevas normas sustituirán a las actuales NIC 14, NIIF 3 y NIC 27.

La Dirección considera que estas normas y modificaciones no tienen impacto en las cuentas anuales de 2007.

Las interpretaciones que se han emitido en el ejercicio 2007 y su fecha de aplicación son las siguientes:

<u>Interpretaciones</u>	<u>Entrada en vigor a partir de</u>
CINIIF 11 – Operaciones con acciones propias o empresas del grupo	1 de marzo de 2007
CINIIF 12 – Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2008
CINIIF 13 – Programas de fidelización de clientes	1 de julio de 2008
CINIIF 14 /NIC 14 – Limite en el registro de activos de planes de prestación definida, requisitos mínimos de financiación y su interacción	1 de enero de 2008

La Dirección considera que no es previsible que estas interpretaciones tengan impacto en las cuentas anuales del Grupo en 2008.

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

En el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha adquirido el 86,48% de las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A. Dicha adquisición ha sido efectuada mediante una Oferta de Adquisición de Acciones (OPA) tal y como se detalla en las notas 1, 2 y 4. La liquidación de la OPA fue efectuada con fecha 12 marzo de 2007.

En las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 se incluyen todas las transacciones del Grupo Fadesa realizadas desde la fecha de adquisición de esta por parte de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. hasta el cierre del ejercicio.

Las sociedades que se han incorporado al perímetro de consolidación de Martinsa-Fadesa, S.A. son las siguientes:

a) Incorporaciones al perímetro.

<u>Incorporaciones por adquisición</u>	
<u>Año 2007</u>	<u>Año 2006</u>
Fadesa Inmobiliaria y sociedades dependientes	Iberinvest SP. ZOO, S.L. Task Arando, S.L.
Consortium Immobilier et Touristique Addoha-Fadesa	Residencial Golf Mar, S.L. Rundex Proyectos, S.A. Espacios comerciales Martinsa-Grupo Norte, S.L. Empresarios Integrados, S.A. Grupo El Árbol, distribución y Supermercados, S.A.

<u>Incorporaciones por constitución</u>	
<u>Año 2007</u>	<u>Año 2006</u>
Optim Immobiliere Societe d'amenagement et valorisation Smir et Laguna Smir Societé de Gestion Urbaine de la Station Touristique Saidia	Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.

b) Retiros al perímetro.

Las siguientes sociedades del Grupo Fadesa Inmobiliaria fueron vendidas o liquidadas con posterioridad a la combinación de negocios:

Retiros por liquidación/venta de sociedades

Año 2007
Activ Hotel, S.A.
Choapa, S.A.
Citania Hoteles & Resorts, S.A.
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.
Hotel de Badaguas, S.L.
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L.
Hotel de Isla Cristina, S.L.
Hotel de Matogrande, S.L.
Hotel el Toyo, S.L.
Termas de Villalba, S.L.

c) Disminuciones en las participaciones.

Disminuciones por venta de acciones	
Año 2007	Año 2006
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.
Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.	
Hotel Med-Azur, S.A.	

Como consecuencia de la disminución en el porcentaje de participación en Groupe Fadesa Maroc, S.A. y Hotel Med-Azur, S.A. se han consolidado al cierre del ejercicio por el método de integración proporcional. Estas participaciones se consolidaban por integración global en el Grupo Fadesa Inmobiliaria, cuando este fue adquirido por Martinsa.

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 2007, son las siguientes:

Sociedades dependientes:

Sociedades dependientes						
Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
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	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Baranda Azul, S.A.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta	1.830	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Casino de Badaguas, S.A.	A Coruña	Explotación casino	1.202	Martinsa Fadesa, 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%
Confias Home, S.L.	A Coruña	Prestación de servicios inmobiliarios	60	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Construcciones Pórtico, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	2.678	Martinsa Fadesa, S.A.	99,00%	99,00%

Sociedades dependientes						
Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Construmar SAS	Paris	Sin actividad	60	Martinsa Fadesa, S.A.	99,60%	99,60%
Enera Energía, S.L.	A Coruña	Sin actividad	3	Martinsa Fadesa, S.A.	99,97%	100,00%
Eurogalia, S.L.	A Coruña	Tenencia de cartera	480	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Brasil Empreendimentos LTDA	Sao Paulo	Sin actividad	50	Martinsa Fadesa, S.A.	99,90%	100,00%
Fadesa Bulgaria EOOD	Sofia	Promoción inmobiliaria para venta	1.004	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	320	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Cesko, s.r.o.	Praga / Chequia	Promoción inmobiliaria para venta	9	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Deutschland GMBH I GR	Frankfurt	Comercialización de productos inmobiliarios	25	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Hungaria, Rt.	Budapest	Promoción inmobiliaria para venta	30.677	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Ireland Limited	Dublín	Comercialización de productos inmobiliarios	4	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Polska SP. z.o.o.	Varsovia	Sin actividad	848	Martinsa Fadesa, S.A.	99,90%	99,90%
Fadesa Portugal, S.A.	Moita/Portugal	Promoción inmobiliaria para venta	10.196	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.	Varsovia / Polonia	Promoción inmobiliaria para venta	2.177	Martinsa Fadesa, S.A.	51,00%	51,00%
Fadesa Romania, S.R.L.	Bucarest	Promoción inmobiliaria para construcción y venta	10	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Bratislava /	Bratislava / Eslovaquia	Sin actividad	5	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Slovenko, S.r.o.	Eslovaquia	Comercialización de productos inmobiliarios	12	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Sverige AB	Goteborg	Comercialización de productos inmobiliarios	--	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa UK Limited	Reino Unido	Gestión servicios	--	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fadesa Village Resort, S.L.	A Coruña	hoteleros	60	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Fercler, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	90	Martinsa Fadesa, S.A.	98,60%	98,60%
Financiere Rive Gauche, S.A. y sociedades dependientes	Montparnasde / Francia	Promoción inmobiliaria para venta	16.318	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Golf de Aranjuez, S.L.	A Coruña	Gestión de golf	4	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%

9

Sociedades dependientes

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	A Coruña	Explotación de establecimiento hotelero	1.500	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Hotel de Fuerteventura Golf, S.L.	Las Palmas	Explotación de establecimiento hotelero	11.379	I Fadesa Canarias, S.L.	90,00%	90,00%
Hotel Les Orangers Saidia, S.A.	Marruecos	Sin Actividad	27	I Martinsa Fadesa, S.A.	99,60%	99,60%
Hotel Sable d'or Saidia, S.A.	Marruecos	Sin Actividad	27	Martinsa Fadesa, S.A.	99,60%	99,60%
Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de CV	Mexico	Promoción inmobiliaria para venta	50	Martinsa Fadesa, 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%
Inmobiliaria Marplus, S.A.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	625	Martinsa Fadesa, S.A.	99,98%	99,98%
Inomar, S.L.	Madrid	Explotación de Inmuebles Promoción Inmobiliaria	21.660	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	Madrid	para la venta	1.540	Fercler, S.L.	55,00%	55,00%
Jaferrafé, S.L.U.	Madrid	Explotación de Inmuebles	13.130	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Lamps, S.A.	Sevilla	Explotación de establecimiento hotelero Promoción Inmobiliaria	1.427	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Martinsa Norte, S.A. (*)	Madrid	para la venta	755	Martinsa Fadesa, S.A.	47,50%	47,50%
Miño Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf	4	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Monteagraria 2006, S.L.	Sevilla	Actividad agrícola Promoción inmobiliaria	4	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Obralar, S.L.	A Coruña	para venta y arrendamiento	8.379	Martinsa Fadesa, 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.L.	Navarra	Sin actividad	380	Eurogalia, S.L.	100,00%	100,00%
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Valladolid	Explotación club deportivo	2.375	Martinsa Fadesa, S.A.	85,18%	85,18%
Residences Touristiques Isly, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad	28	Martinsa Fadesa, S.A.	99,60%	99,60%

Sociedades dependientes						
Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de particip	% de control
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	793	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
S.C. Diana Forest, S.A.	Bacau, Rumanía	Transformación y comercialización de madera	42.557	Eurogalia, S.L. / Triple Gest, S.L.	99,90%	99,22%
Servicios Energéticos Residenciales, S.L.	A Coruña	Sin actividad	661	Obralar, S.L./ Eurogalia, S.L.	100,00%	100,00%
Societe Logements Touristiques Cote, S.A.	Saidia / Marruecos	Sin actividad	27	Martinsa Fadesa, S.A.	99,60%	99,60%
Sotoverde Golf, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de instalaciones de golf	4	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Task Arando, S.L.	Madrid	Prestación de servicios	6	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Town Planning, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	7.562	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
TR-2, S.L.	Sevilla	Promoción inmobiliaria para venta	2.103	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Triple Gest, S.L.	Madrid	Sin actividad	120	Arco Iris Gestión S.L.	100,00%	100,00%
Urbaniz. Club de Campo de Logroño, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	3.510	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%
Urbanizadora de Peñaraja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora	36	Martinsa Fadesa, S.A.	100,00%	100,00%

(*) Martinsa Norte, S.A. se consolida por integración global, dado que la mayoría de sus consejeros están nombrados por Martinsa-Fadesa, S.A.

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	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	Madrid	Explotación Agrícola	17.300	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	Valladolid	Promoción Inmobiliaria para la venta	99	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Empresarios Integrados, S.A.	Valladolid	Promoción Inmobiliaria para la venta	60	Rundex Proyectos, S.A.	50,00%	50,00%
Espacios Comerciales Martinsa-Grupo Norte, S.L.	Valladolid	Promoción Inmobiliaria para la venta	3	Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L.	50,00%	50,00%
Gestapart Jandía, S.L.	A Coruña	Gestión hotelera	2	Fadesa Village Resort, S.L.	50,00%	50,00%
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	Marruecos	Promoción Inmobiliaria para la venta	48	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Inmoprado Laguna, S.L.	Valladolid	Sin actividad	1.503	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Inversiones Arnova, S.L.	A Coruña	Sin actividad	15	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	2.546	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Rundex Proyectos, S.A.	Madrid	Distribución de productos para consumo	67	Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L.	50,00%	50,00%
Sanatorio 2000, S.L.	A Coruña	Sin actividad	30	Obralar, S.L.	50,00%	50,00%

El desglose de la participación en los activos, pasivos, ingresos y gastos de las sociedades controladas conjuntamente por el Grupo Martinsa-Fadesa es el siguiente:

	<i>miles de €</i>	
	31/12/2007	31/12/2006
Activo corriente	354.673	35.507
Activo no corriente	19.118	15.227
	373.791	50.734
Pasivo corriente	269.266	13.415
Pasivo no corriente	59.862	28.190
	329.128	41.605
Ingresos	115.314	443
Coste de ventas	(61.023)	(120)
Gastos administrativos	(23.445)	(754)
Costes financieros	(2.869)	5.093
Beneficio antes de impuestos	27.977	4.662
Gasto de impuesto sobre las ganancias	(5.280)	--
Beneficio Neto	22.697	4.662

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	Martinsa Fadesa, S.A.	48,00%	48,00%
Comercio de Amarres, S.L.	Valencia	Promoción Inmobiliaria para la venta	18	Town Planning, S.L.U.	23,00%	23,00%
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	6.423	Martinsa Fadesa, S.A.	33,33%	33,33%
Editorial Ecoprensa, S.A.	Madrid	Promoción Inmobiliaria	1.458	Town Planning, S.L.U.	4,76%	4,76%
Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.	Valladolid	Promoción Inmobiliaria para la venta	1	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Aranjuez	Explotación casino	5.767	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.	Valladolid	Distribución de productos para consumo	4.323	Empresarios Integrados, S.A.	20,00%	20,00%
Guadalmina Golf, S.A.	Málaga	Explotación club Golf	11.359	Martinsa Fadesa, S.A.	36,52%	36,52%

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe particip.	Sociedad titular	% de participac	% de control
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	Madrid	Sin actividad	19,624	Martinsa Fadesa, S.A.	33,00%	33,00%
Productora de Energía Eólica, S.A.	Valladolid	Promoción inmobiliaria para venta	8	Desarrollos de Proyectos Martinsa, S.L.	10,00%	10,00%
Remobar, S.L.	A Coruña	Sin actividad	—	Martinsa Fadesa, S.A.	48,80%	48,80%
Residencial Golf Mar, S.L.	Valencia	Promoción Inmobiliaria para la venta	43,433	Town Planning, S.L.U.	21,43%	21,43%
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	Madrid	Promoción Inmobiliaria para la venta	65	Martinsa Fadesa, S.A.	33,33%	33,33%
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	Valencia	Promoción Inmobiliaria para la venta	117	Martinsa Fadesa, S.A.	50,00%	50,00%
Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Promoción Inmobiliaria para la venta	1,927	Town Planning, S.L.U.	10,00%	10,00%

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 30 de junio de 2007 (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	Martinsa Fadesa S.A., Obralar, S.L.	58,06%
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	A Coruña	Sin actividad	97	Martinsa Fadesa S.A., Obralar, S.L.	67,00%
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad	798	Martinsa Fadesa S.A.	100,00%
Inmobadajoz Emprend. Inmobiliarios, S.Lda.	Lisboa	Sin actividad	5	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100,00%

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

Combinaciones de negocio del ejercicio 2007.

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. El 6 de febrero de 2007, con el número de Registro Oficial 321, la CNMV autorizó la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por Martinsa y Huson sobre la totalidad del capital social de Fadesa. El resultado final de la oferta fue publicado el 12 de marzo de 2007, habiendo sido aceptada por 97.990.471 acciones que representan un 86,48% del capital social de Fadesa.

El precio de la adquisición ha sido pagado a los antiguos accionistas de Fadesa en efectivo 3.498.259 miles de euros y los costes que se han considerado parte del coste de adquisición han ascendido a 13.459 miles de euros.

A efectos del registro de la combinación de negocios se han valorado a valor razonable los activos, pasivos y pasivos contingente adquiridos. La valoración de los activos inmobiliarios ha sido realizada por Tasamadrid, entidad inscrita en el Registro de Sociedades de Tasación del Banco de España. La valoración de los activos inmobiliarios se ha realizado aplicando la metodología de cálculo de la Orden ECO-805 de 2003 del Ministerio de Economía y Hacienda, si bien, dado que la finalidad para la que se ha realizado la valoración es la de asesoramiento, no la de tasación hipotecaria, Tasamadrid no ha realizado las comprobaciones documentales que exige la mencionada Orden y se han asumido la hipótesis de que el desarrollo del planeamiento y gestión urbanística va a permitir alcanzar el aprovechamiento que se ha estimado, que son consideradas razonables por los Administradores de la Sociedad (Nota 2.3.b).

De cara al cálculo del valor razonable, a efectos de la asignación contable, se han considerado los siguientes importes:

- Se ha procedido al incremento del valor de los activos de Fadesa en 4.617.461 miles de euros, así como al incremento de los pasivos para registrar el efecto impositivo correspondiente, por importe de 749.540 miles de euros. El efecto impositivo se ha obtenido considerando la exención fiscal aplicable a las plusvalías establecida en el TRLIS, tal y como se explica posteriormente.
- Como se desprende del párrafo anterior, el valor de los activos netos a la fecha de toma de control efectivo a valor razonable atribuible a Grupo Martinsa excede al fondo de comercio que se desprende de la adquisición de las acciones de Grupo Fadesa. Dicho exceso, por importe de 416.293 miles de euros, de acuerdo con lo establecido en la NIIF 3 Combinaciones de Negocios, se ha registrado en la cuenta de resultados del periodo.
- De acuerdo con lo establecido en el art. 89 del Real Decreto Legislativo 4/2004 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRLIS), y en base a la postura manifestada por el TEAC en su resolución del 16 de diciembre de 2005, como consecuencia de la fusión por absorción de Fadesa por parte de Martinsa, se aplicará el régimen de neutralidad fiscal previsto en el capítulo VIII del título VII de dicho texto refundido. Dado que según la información disponible, el 73,57% de las plusvalías fiscales obtenidas por los antiguos accionistas de Fadesa ha tributado en sede de los vendedores, la revalorización fiscal de los activos de Fadesa en dicho porcentaje estaría exenta de tributación de acuerdo con lo establecido en la normativa fiscal a la que se ha hecho referencia. El régimen de neutralidad fiscal mencionado en el párrafo anterior representaría un ahorro fiscal de 657.937 miles de euros.

La aportación de Grupo Fadesa desde la fecha de adquisición al resultado del ejercicio 2007 de Grupo Martinsa ha sido de 300.105 miles de euros, entre los que se incluye 416.293 miles de euros procedentes de la combinación de negocio.

Los ingresos ordinarios de la entidad resultante de la combinación de negocios en el ejercicio, en el caso de que la combinación de negocios se hubiera producido el 1 de enero de 2007 hubieran sido de 1.581.346 miles de euros. Asimismo, el resultado del ejercicio 2007 de Grupo Martinsa consolidado en el caso de que la combinación de negocios se hubiera producido el 1 de enero de 2007 hubiera sido de 103.373 miles de euros.

El balance de Grupo Fadesa a la fecha de adquisición es el siguiente:

	<i>miles de €</i>	
31-03-07	Valor reconocido en la adquisición	Valor en libros
Inmovilizado material	398.412	398.412
Inversiones inmobiliarias	66.674	66.674
Fondo de comercio	--	9.245
Activos intangibles	3.434	3.434
Activos financieros no corrientes y corrientes	46.983	46.983
Inversiones contabilizadas por el método de participación	76.755	76.755
Activos por impuestos diferidos	34.612	34.612
Existencias	7.873.269	3.246.563
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	566.693	566.693
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	6.375	6.375
Otros activos corrientes	98.814	98.814
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	69.841	69.841
TOTAL ACTIVO	9.241.862	4.624.401
Ingresos a distribuir	4.908	4.908
Deudas con entidades de crédito	2.152.275	2.152.275
Pasivos por impuestos diferidos	791.843	42.303
Provisiones	66.228	66.228
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.483.231	1.483.231
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	68.446	68.446
Otros pasivos	89.115	89.115
TOTAL PASIVO	4.656.046	3.906.506
Valor razonable de los activos netos	4.585.816	
Fondos propios atribuibles a socios minoritarios	(657.805)	
Ganancias por valoración de activos y pasivos	(416.293)	
Coste de la inversión	3.511.718	

El coste total de la combinación fue de 3.511.718 miles de euros, que incluye los costes directamente atribuibles a la combinación.

	<i>miles de €</i>
Coste	
Efectivo entregado	3.498.259
Coste asociado a la adquisición	13.459
	3.511.718
Efectivo entregado en la adquisición	
Efectivo neto adquirido con la subsidiaria	69.841
Efectivo pagado	(3.511.718)
Efectivo neto entregado	(3.441.877)

Adquisiciones de intereses minoritarios 2007.

Con fecha 14 de diciembre de 2007 se inscribió en el registro Mercantil la escritura de fusión de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Fadesa Inmobiliaria, S.A. mediante la absorción de la segunda por la primera, lo que implicó la emisión de acciones de la sociedad absorbente por importe de 574 miles de euros y una prima de emisión de 80.262 miles de euros para canjearlas por el 13,52% del capital de la sociedad absorbida que estaba en poder de los accionistas minoritarios.

La diferencia entre el valor patrimonial de Grupo Fadesa correspondiente a los accionistas minoritarios y el valor de la ampliación de capital resultante de la fusión se ha registrado en patrimonio neto por importe de 552.935 miles de euros (Ver nota 15).

Otras operaciones de 2007.

El 21 de febrero de 2007 Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. adquiere el 100% de las acciones de Huson Big, S.L. mediante la aportación no dineraria del 94,99% de las acciones de dicha sociedad a través de una ampliación de capital no dineraria y mediante la compra dineraria del resto de las acciones a un accionista por importe de 18.750 miles de euros. Esta transacción de acuerdo con la NIIF 3 no se considera una combinación de negocios ya que no se aportan negocios sino que se aportan activos que han sido segregados previamente de los accionistas de Huson. La ampliación de capital realizada por Martinsa fue por importe de 441.536,77€ con una prima de emisión de 29.533.734€ (402€/acción). Se emitieron 73.467 acciones de 6,01 euros de valor nominal.

La diferencia entre el valor patrimonial y el valor de la ampliación de capital resultante de la fusión ha generado una reserva de 293.999 miles de euros (Ver nota 15).

Combinaciones de negocio del ejercicio 2006.

Con fecha 29 de diciembre de 2006 se realizó la aportación no dineraria del 100% de las participaciones de Inomar, S.L. y Jafemafe, S.L. a Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. por un precio total de 34.790 miles de euros. Las sociedades aportantes de estas participaciones fueron las sociedades Almarfe, S.L. y Femaral, S.L., sociedades controladas por el mismo accionista de control de Martinsa. Por lo tanto, esta transacción se ha considerado como una combinación de negocios bajo control común.

Una combinación de negocios entre entidades o negocios bajo control común es una combinación de negocios en la que todas las entidades o negocios que se combinan están controlados, en última instancia, por una

misma parte o partes, tanto antes como después de que tenga lugar la combinación, y este control no tiene carácter transitorio.

La NIIF 3 no establece el tratamiento contable de las combinaciones de negocios entre entidades bajo control común (párrafo 3.b). Por lo que, en virtud de lo dispuesto en los párrafos 10 a 12 de la NIC 8, el Grupo ha decidido contabilizar esta combinación por el método de "unificación de intereses". En consecuencia, los activos de las sociedades aportadas han sido registrados por su valor de coste. De acuerdo con el método de "unificación de intereses", éste se ha aplicado de forma retrospectiva para los ejercicios presentados, desde la fecha en que las sociedades fueron constituidas o adquiridas a terceros por los aportantes, incluyendo como estados financieros en cada ejercicio los activos y pasivos contables de cada sociedad (Inomar, S.L. y Jafemafe, S.L.), sin incluir los activos aportados, ya que estos entraron a formar parte del Grupo en el ejercicio 2006.

La diferencia entre valor neto contable aportado y el valor de coste en los libros de los aportantes se ha registrado en la cuenta de "Otras reservas", "Reservas de libre disposición" (ver nota 15).

El pago de estas participaciones ha sido financiado por un ampliación de capital de Martinsa por un importe de 62.504 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 10.400 acciones nuevas ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de 3.339,18 euros por acción (esto es una prima por un importe total de 34.727.444,23 euros), de la misma clase y serie que las existentes.

Dichas acciones fueron suscritas por:

- Femaral, S.L. gracias a la aportación de las participaciones de Jafemafe S.L. (733.173 participaciones) y de Inomar S.L. (20.500 participaciones),
- Almarfe, S.L. gracias a la aportación de las participaciones de Inomar S.L. (4.069.163 participaciones)

Los balances a 31 de diciembre de 2006 de cada una de las sociedades que se han adquirido en la ampliación de capital son los siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	Jafemafe, S.L.	Inomar, S.L.
Inmovilizado material	8.473	17.970
Activos financieros no corrientes	--	30
Cuentas a cobrar	1.394	9.267
Otros activos financieros corrientes	31	1.002
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	100	328
Total	9.998	28.597
Cuentas a pagar	4.826	221
Provisiones	1	--
Total	4.827	221
Valor de los activos netos	5.171	28.376

Previamente a la aportación de las participaciones de Inomar, S.L. y Jafemafe, S.L. a Martinsa, las sociedades Almarfe, S.L. y Femaral, S.L. realizaron aportaciones de activos de la manera siguiente:

Almarfe, S.L. aportó a Inomar, S.L.:

- 77 inmuebles en el sitio llamado "Las Tablas" valorados en 19.232 miles de euros e hipotecados por 3.414 miles de euros de los cuales 1.390 miles de euros estaban pendientes de amortizar. Estos activos se encontraban en curso de construcción al 31 de diciembre de 2006 y está previsto que se dediquen a inversiones inmobiliarias.

- Derechos de cobro por 8.648 miles de euros.

Esta aportación se realizó a efectos de acudir a una ampliación de capital realizada por Inomar, S.L. por importe de 24.455.669,63 euros por emisión de 4.069.163 participaciones de 6,01 euros con una prima de emisión de 2.035.000 euros.

Femaral, S.L. aportó a Jafemafe, S.L.:

- Planta 1 de Paseo de la Castellana 120, valorada en 4.063 miles de euros e hipotecadas por 1.860 miles de euros, i.e. 2.203 miles de euros,
- Planta baja de Paseo de la Castellana 120, valorada en 1.803 miles de euros.

Esta aportación se realizó gracias a una ampliación de capital de Jafemafe, S.L. por importe de 4.005.646,97 euros por emisión de 666.497 participaciones de 6,01 euros.

Se ha registrado un impuesto diferido de 4.059 miles de euros (considerando un tipo impositivo del 30%) relativo a la revalorización efectuada en la aportación de activos indicada anteriormente.

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 luego de aprobada la fusión 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 realizaban fundamentalmente en Rumania y han sido discontinuadas en el ejercicio.

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 2007 y 2006.

Para el correcto entendimiento de la evolución de los márgenes de la actividad inmobiliaria hay que tener en cuenta los efectos de la combinación de negocios que se indican en la nota 1.2 y 4 de esta memoria, que supone, para las operaciones de venta de activos inmobiliarios procedentes de la sociedad adquirida, Fadesa Inmobiliaria, S.A. y sociedades dependientes, un coste de venta adicional como consecuencia de la revalorización de dichos activos al aplicarse las normas de valoración descritas en la NIIF 3 "Combinación de negocios". En el informe de gestión adjunto a las presentes cuentas anuales se realiza un análisis de la evolución de los márgenes obtenidos de las operaciones de venta sin considerar el efecto de la revalorización de activos, es decir, manteniendo el coste histórico que tenían los mencionados activos.

	Actividades continuadas	Actividades discontinuadas	
Ingresos y resultados por segmentos	31-12-07	31-12-07	31-12-06
ACTIVIDAD INMOBILIARIA			
Cifra de negocios promoción inmobiliaria	947.305	--	139.102
Coste de venta	(857.073)	--	(73.600)
Margen bruto	90.232	--	65.502
Venta de activos inmobiliarios	201.170	--	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(194.519)	--	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	6.651	--	--
Otros gastos de explotación	(115.500)	--	(10.746)
ACTIVIDAD HOTELERA			
Cifra de negocios	44.936	--	--
Coste de venta	(36.079)	--	--
Margen bruto	8.857	--	--
Otros gastos de explotación	(2.019)	--	--
ACTIVIDAD INDUSTRIAL			
Cifra de negocios	8.368	3.636	--
Coste de venta	(7.852)	(5.984)	--
Margen bruto	516	(2.348)	--
Otros gastos de explotación	(1.575)	(4.302)	--
Otros ingresos de explotación	2.192	--	781
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	(10.647)	(6.650)	55.537
Dotación amortización inmovilizado	(8.788)	(3.613)	(143)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	(533)	889	(8)
RESULTADO OPERATIVO	(19.969)	(9.374)	55.386
Diferencial financiero	(442.682)	(956)	(20.668)
Otros resultados	6.074	(27.005)	4.400
Cambios en valor razonable de inversiones inmobiliarias	416.293	--	--
Resultados de combinación de negocios	(1.594)	--	704
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(41.876)	(37.335)	39.822
Impuesto de Sociedades	145.097	--	(14.595)
RESULTADO NETO	103.220	(37.335)	25.227
Resultado atribuible a socios externos	(5.547)	--	(54)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE	97.674	(37.335)	25.173

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el ejercicio 2007 el 78,85 % (99,4% en el 2006) del total, es la siguiente:

Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria	<i>miles de €</i>	
	31-12-07	31-12-06
Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	644.139	30.299
Venta de suelos	265.270	101.353
Obra ejecutada por contratos de construcción	18.864	327
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	19.032	7.123
Total	947.305	139.102
Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	(589.822)	(7.104)
Venta de suelos	(243.660)	(66.388)
Obra ejecutada por contratos de construcción	(16.356)	--
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	(7.235)	(109)
Total	(857.073)	(73.600)
Márgenes	%	%
Venta de viviendas y parcelas	8,4%	76,6%
Venta de suelos	8,1%	34,5%
Obra ejecutada por contratos de construcción	13,3%	100,0%
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	62,0%	98,5%
Margen de la promoción inmobiliaria	9,5%	47,1%

Como se indica en párrafos anteriores el margen de las operaciones de venta de la actividad inmobiliaria está afectado por la revalorización de existencias procedentes del anterior Grupo Fadesa. Si no se considera el coste de venta adicional que supone dicha revalorización el margen bruto de la actividad inmobiliaria ascendería al 38,7%.

Otra información del segmento principal

Año 2007	<i>miles de €</i>			
	Actividad inmobiliaria	Actividad hotelera	Actividad industrial	Total
Resultado neto atribuible	107.498	(9.824)	(37.335)	60.339
Amortización de activos	(3.711)	(5.077)	(3.613)	(12.401)
Diferencial financiero	(436.446)	(6.236)	(956)	(443.638)
Otros resultados	13.577	(7.503)	(27.005)	(20.931)
Resultado por combinación de negocios	416.293	--	--	416.293

En el ejercicio 2006 y dado que el Grupo Martinsa no tenía actividades diferentes a la de la actividad inmobiliaria, el resultado neto atribuible de la actividad fue de 25.173 miles de euros, un diferencial financiero de menos 20.668 miles de euros, otros resultados financieros de 4.400 miles de euros y una amortización de activos de 143 miles de euros.

Los activos y pasivos de cada segmento de negocio al 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

Otra información por segmentos A 31-12-2007	Segmento				<i>miles de €</i>
	Inmobiliario	Hotelero	Industrial	Eliminaciones	Total consolidado
ACTIVOS DEL SEGMENTO	9.743.388	4.371	-	(166.307)	9.581.452
Inmovilizado material	163.456	2.994	-	(39.351)	127.099
Inmuebles de inversión	67.135	-	-	-	67.135
Fondo de comercio	16.049	-	-	-	16.049
Otros activos intangibles	3.416	14	-	-	3.430
Activos financieros no corrientes	169.554	7	-	(84.490)	85.071
Inversiones contabilizadas por el método de participación	134.313	-	-	-	134.313
Activos por impuestos diferidos	105.158	61	-	(4.778)	100.441
Activos no corrientes	659.081	3.076	-	(128.619)	533.538
Existencias	8.360.135	90	-	-	8.360.225
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	474.417	894	-	(29.164)	446.147
Otros activos financieros corrientes	49.832	(11)	-	(8.524)	41.297
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes	62.888	-	-	-	62.888
Otros activos corrientes	28.943	(289)	-	-	28.654
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	81.100	611	-	-	81.711
Activos corrientes	9.057.315	1.295	-	(37.688)	9.020.922
Activos clasificados como mantenidos para la venta	-	-	26.992	-	26.992
PASIVOS DEL SEGMENTO	7.931.668	22.760	-	(148.694)	7.805.735
Ingresos a distribuir	998	-	-	2	1.000
Deudas con entidades de crédito	20.261	-	-	-	20.261
Pasivos por impuestos diferidos	739.290	-	-	(79)	739.211
Provisiones	59.288	-	-	(4.157)	55.131
Otros pasivos no corrientes	234.868	2	-	(100.000)	134.870
Pasivos no corrientes	1.054.705	2	-	(104.234)	950.473
Deudas con entidades de crédito	5.155.486	1.624	-	-	5.157.110
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.361.552	22.260	-	(37.291)	1.346.521
Instrumentos derivados	140.000	-	-	-	140.000
Provisiones	90.628	-	-	-	90.628
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	21.382	-	-	(14.735)	6.647
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes	60.259	-	-	-	60.259
Otros pasivos corrientes	47.656	(1.126)	-	7.567	54.097
Pasivos corrientes	6.876.963	22.758	-	(44.459)	6.855.262
Pasivos directamente asociados con activos mantenidos para la venta	-	-	18.738	-	18.738

Segmentos geográficos.

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos y ciertos activos relativos a los segmentos geográficos del Grupo para el año terminado el 31 de diciembre de 2007.

Año terminado a 31 de diciembre de 2007.

Segmento geográfico					<i>miles de €</i>
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	1.021.304	118.183	64.628	–	1.204.115
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	(2.335)	–	–	–	(2.335)
Total ingresos clientes externos	1.018.969	118.183	64.628	–	1.201.780

Año terminado a 31 de diciembre de 2006.

Teniendo en cuenta los negocios operativos del Grupo, se puede establecer que al 31 de diciembre de 2006 existía un único segmento que coincidía con la actividad que desempeña y que es la actividad inmobiliaria. Incluye el desarrollo y venta de suelos y proyectos inmobiliarios y la venta de viviendas y espacios profesionales. Esta actividad en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2006 se desarrolló en su totalidad en España.

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2007 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 31-12-2006	Adiciones por fusión	Incorporación/ Reducción Sociedades	Inversiones/ Dotaciones	Bajas	Trasposos y otros	Saldo a 31-12-2007
Terrenos y construcciones	30.250	272.380	(218.395)	19.693	(24.061)	(41.437)	38.430
Maquinaria, planta y equipos	1.738	164.598	(55.765)	634	(9.392)	(66.025)	35.788
Anticipos e inmovilizaciones en curso	9.987	59.116	(5.318)	8.501	(1)	3.998	76.283
Total Coste	41.975	496.094	(279.478)	28.828	(33.454)	(103.464)	150.501
Provisiones	–	(23.726)	–	(34)	3.283	20.279	(198)
Amort. acum construcciones	(33)	(17.217)	7.377	(409)	2.339	4.762	(3.181)
Amort. inm maquinaria, planta y equipos	(1.137)	(56.738)	6.386	(511)	1.549	30.428	(20.023)
Valor neto	40.805	398.413	(265.715)	27.874	(26.283)	(47.995)	127.099

Inmovilizado material	Saldo a 31-12-2005	Incorporación/R edución			Trasposos y otros	Saldo a 31-12-2006
		Sociedades	Inversiones	Bajas		
Terrenos y construcciones	6.956	--	27.698	(4.404)	--	30.250
Maquinaria, planta y equipos	1.928	--	95	(285)	--	1.738
Anticipos e inmovilizaciones en curso	3.492	--	6.661	(166)	--	9.987
Total Coste	12.376	--	34.454	(4.855)	--	41.975
Provisiones	--	--	--	--	--	--
Amort. acum. construcciones	(69)	--	(58)	94	--	(33)
Amort. inm. maquinaria, planta y equipos	(1.280)	--	(85)	228	--	(1.137)
Valor neto	11.027	--	34.311	(4.533)	--	40.805

Todas las adiciones del año 2007 excepto las procedentes de la fusión de Fadesa Inmobiliaria, S.A. corresponden a activos de la actividad inmobiliaria. La columna "incorporación/reducción de sociedades", representan fundamentalmente la baja por venta de 8 establecimientos hoteleros realizada en el ejercicio.

El incremento mas importante corresponde a los "terrenos y construcciones" y a "maquinarias, plantas y equipos" por la incorporación por fusión de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y de las sociedades dependientes que producto de esta fusión incrementan el saldo de este epígrafe.

Asimismo, los trasposos de los epígrafes de "Terrenos y construcciones" y "Maquinaria, planta y equipos" incluyen principalmente el traspaso de los activos consolidados de Diana Forest a "Activos no corrientes mantenidos para la venta" por importe de 54.357 miles de euros y al traspaso de las inversiones inmobiliarias que se han finalizado en el ejercicio de Inomar y Jafemafe por importe de 25.781 miles de euros.

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:

	Saldo a 31/12/2007	Saldo a 31/12/2006
Solar	19.976	9.916
Construcción	18.454	20.334
Total	38.430	30.250

Los solares y construcciones principales asociados a estos saldos son Residencia Fabiola, Aparcamiento de Palma de Mallorca, Nave Zaragoza, Edificio Jovellanos, Centro Comercial León.

Anticipos e inmovilizaciones en curso.

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

	Saldo a 31/12/2007	Saldo a 31/12/2006
Segmento inmobiliario	76.223	9.987
Segmento hotelero	--	--
Segmento industrial	60	--
Total	76.283	9.987

Los anticipos e inmovilizaciones en curso están asociados principalmente a hoteles, campos de golf y oficinas, por importes de 14.929 miles de euros, 54.124 miles de euros y 2.200 miles de euros.

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 2007 es de 36.154 miles de euros (9.987 miles de euros en 2006).

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 42 miles de euros. (78 miles de euros en 2006).

El tipo de capitalización de los intereses incorporados a los activos corresponde al coste medio de la deuda (ver nota 10).

Los activos del Grupo están afectos a garantías hipotecarias cuyo saldo al 31 de diciembre de 2007 era de 24.845 miles de euros (30.250 miles de euros en 2006).

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es de 10.410 miles de euros, de los que 85 miles de euros corresponden a bienes de la actividad industrial. Al 31 de diciembre de 2006 no existían activos inmovilizados totalmente amortizados y en uso.

El valor en libros de los elementos de inmovilizado material temporalmente fuera de servicio asciende a 4.068 miles de euros.

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

	<i>miles de €</i>
Concepto	Saldo a 31/12/2007
Terrenos y construcciones	1.755
Maquinaria, planta y equipos	4.627
Anticipos e inmovilizaciones en curso	320
Total coste	6.702
Provisiones	(198)
Amortización acumulada	(2.085)
Valor neto	4.419

Al 31 de diciembre de 2006 no existía inmovilizado material fuera de territorio español.

El Grupo Martinsa sigue el criterio de asegurar los elementos de su inmovilizado contra los riesgos a los que se encuentran sujetos. Al 31 de diciembre de 2007 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 en el año 2007 y 2006 respectivamente es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
Inversiones inmobiliarias - año 2007	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Saldo a 31/12/2007
Total coste	2.779	47.389	28.406	(18.109)	60.465
Ajuste a valor razonable	3.446	19.286	(1.594)	(14.468)	6.670
Valor neto	6.225	66.675	26.812	(32.577)	67.135

	<i>miles de €</i>			
Inversiones inmobiliarias - año 2006	Saldo a 31/12/2005	Adiciones	Retiros	Saldo a 31/12/2006
Total coste	2.779	--	--	2.779
Ajuste a valor razonable	2.742	704	--	3.446
Valor neto	5.521	704	--	6.225

El incremento mas significativo de las inversiones inmobiliarias es producto de los activos aportados por Fadesa Inmobiliaria, S.A. al momento de la fusión por importe neto de 66.675 miles de euros.

Las adiciones de las inversiones inmobiliarias durante el ejercicio 2007 corresponden principalmente a la finalización de las promociones de Jafemafe, S.L. e Inomar, S.L., que se encontraban en curso en el ejercicio 2006 y que actualmente están destinadas al alquiler de pisos y plazas de garaje por importe de 25.781 miles de euros.

Los gastos operativos de las inversiones inmobiliarias no son significativos.

Las inversiones inmobiliarias se registran por su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por CB Richard Ellis a 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006. 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 2007 y 2006 son las siguientes:

Año 2007 miles de €

Comunidad	Provincia	Ayuntamiento	Tipología	m2/ Unidades	Valor	Suelo	Otro		Hipoteca
							Construc.	inmovilizado	
Galicia	A Coruña	Oleiros	Aparcamiento	104 Plazas	115	115	-	-	-
Galicia	A Coruña	Oleiros	Comercial	1021,98 m²	2.235	1.987	249	-	-
Castilla León	León	León	Hotel	57 habitaciones	4.450	1.730	2.718	2	2.192
Madrid	-	-	C. de Golf	-	11.514	-	11.481	33	-
Andalucía	-	-	C. de Golf	-	8.542	-	8.542	-	-
Galicia	-	-	C. de Golf	-	5.000	-	5.000	-	-
Logroño	-	-	C. de Golf	-	6.500	3.044	3.456	-	-
Madrid	Madrid	-	Garajes	230 m²	220	81	139	-	-
Madrid	Madrid	-	Locales	515,66 m²	3.352	2.700	652	-	-
Madrid	Madrid	-	Viviendas	6111,01 m²	20.043	3.688	16.355	-	-
Madrid	Madrid	-	Viviendas	1637,52 m²	5.164	2.163	3.001	-	-
Total					67.135	15.508	51.593	35	2.192

Año 2006 miles de €

Comunidad	Provincia	Ayuntamiento	Tipología	m2/ Unidades	Valor	Suelo	Otro		Hipoteca
							Construc.	inmovilizado	
Madrid	Madrid	-	Viviendas	189 m²	5.965	2.276	3.689	-	Hipotecado
Madrid	Madrid	-	Aparcamiento	14 plazas	260	98	162	-	Hipotecado
Total					6.225	2.374	3.851	-	

8.- FONDO DE COMERCIO

El movimiento de este epígrafe de los balances de situación para los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

miles de €

Sociedad	Saldo a 31/12/2006	Incorporación sociedades	Traspasos	Saldo a 31/12/2007
Town Planning, S.L.	2.196	--	--	2.196
Compañía Agrícola Tesorillo, S.A.	13.853	--	--	13.853
Total	16.049	--	--	16.049

miles de €

Sociedad	Saldo a 31/12/2005	Incorporación sociedades	Retiros	Saldo a 31/12/2006
Town Planning, S.L.	2.196	--	--	2.196
Compañía Agrícola Tesorillo, S.A.	13.853	--	--	13.853
Total	16.049	--	--	16.049

9.- ACTIVOS INTANGIBLES

Los movimientos habidos en el epígrafe del balance "Activos intangibles" han sido durante los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente, el siguiente:

Inmovilizado inmaterial						<i>Miles de €</i>
	Saldo a 31-12-2006	Adiciones por fusión	Inversiones	Bajas	Traspasos	Saldo a 31-12-2007
Concesiones administrativas	--	2.827	75	(132)	--	2.770
Derechos de traspaso	--	75	--	--	--	75
Aplicaciones informáticas	50	2.681	791	(61)	(200)	3.261
Total coste	50	5.583	866	(193)	(200)	6.106
Amort. acum. Derechos de traspaso	--	--	(14)	--	--	(14)
Amort. acum. concesiones administrativas	--	(682)	(97)	--	--	(779)
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(18)	(1.477)	(568)	8	172	(1.883)
Valor neto	32	3.424	187	(185)	(28)	3.430

Inmovilizado inmaterial					<i>Miles de €</i>
	Saldo a 31-12-2005	Inversiones	Bajas	Traspasos	Saldo a 31-12-2006
Concesiones administrativas	--	--	--	--	--
Derechos de traspaso	--	--	--	--	--
Aplicaciones informáticas	45	5	--	--	50
Total coste	45	5	--	--	50
Amort. acum. Derechos de traspaso	--	--	--	--	--
Amort. acum. concesiones administrativas	--	--	--	--	--
Amort. acum. aplicaciones informáticas	(11)	(7)	--	--	(18)
Valor neto	34	(2)	--	--	32

El principal incremento se origina producto de la fusión de Fadesa Inmobiliaria, S.A. por importe neto de 3.424 miles de euros, por las concesiones administrativas y aplicaciones informáticas que esta sociedad fusionada tenía previo a la fecha de la toma de control por Martinsa-Fadesa.

El coste de los elementos en uso totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2007 es de 636 miles de euros.

Las concesiones administrativas se están amortizando linealmente a lo largo de su vida útil, 18 años, que es el período concesional.

10 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

10.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO

El desglose por categorías de los instrumentos financieros de activos del Grupo Martinsa al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

2007	<i>miles de €</i>		
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	23.879	61.192	85.071
Acciones no cotizadas	23.879	--	23.879
Créditos a sociedades asociadas	--	53.032	53.032
Otros créditos	--	4.713	4.713
Depósitos y fianzas	--	4.733	4.733
Provisiones por deterioro	--	(1.286)	(1.286)
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	597.809	597.809
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	446.147	446.147
Créditos a empresas asociadas	--	25.344	25.344
Otros créditos	--	9.081	9.081
Depósitos y fianzas	--	9.796	9.796
Provisiones por deterioro	--	(2.924)	(2.924)
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	41.297	41.297
Deudores varios	--	28.176	28.176
Personal	--	479	479
Subtotal otros activos corrientes	--	28.654	28.654
Efectivo y equivalentes	--	81.711	81.711
Total	23.879	659.001	682.880
2006	<i>miles de €</i>		
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	12.190	32.982	45.172
Acciones no cotizadas	12.190	--	12.190
Créditos a sociedades asociadas	--	29.780	29.780
Otros créditos	--	3.080	3.080
Depósitos y fianzas	--	122	122
Provisiones por deterioro	--	--	--
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	321.570	321.570
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	33.535	33.535
Créditos a empresas asociadas	--	9.823	9.823
Otros créditos	--	7.038	7.038
Depósitos y fianzas	--	1.866	1.866
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	18.727	18.727
Deudores varios	--	43.616	43.616
Personal	--	--	--
Subtotal otros activos corrientes	--	43.616	43.616
Efectivo y equivalentes	--	225.692	225.692
Total	12.190	354.552	366.742

Las variaciones de saldos en el 2007 se ven incrementados significativamente por la fusión por absorción realizada sobre Fadesa Inmobiliaria.

a) Instrumentos financieros de activos no corrientes:

Acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas.

El detalle de acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

2007		miles de €		
Sociedad	% participación	Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas
Ecoprensa, S.L.	4,69%	1.458	--	--
Complejos Rurales Montesierra	25,00%	12.525	--	--
Nueva Ciudad Zalia	26,00%	5.010	--	--
Iberdom	20,00%	1.993	--	965
Edificios del Noroeste, S.A.	58,00%	747	(587)	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(646)	--
Prodene	10,00%	616	--	--
Cuatro Estaciones	2,50%	301	--	--
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	--	--	5.878
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	--	--	250
Iberinvest S.P. ZOO	--	--	--	1.150
Volca Inmuebles, S.L.	--	--	--	120
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	--	--	18.498
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	--	--	--	26.171
Otros	--	431	(53)	--
Total		23.879	(1.286)	53.032

2006		miles de €		
Sociedad	% participación	Coste		Créditos soc. asociadas
Ecoprensa, S.L.	4,69%	1.000		--
Volca Inmuebles, S.L.	10%	11.000		--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	--		11.006
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	--	--		17.623
Otros	--	190		1.151
Total		12.190		29.780

El incremento principal del saldo al 31 de diciembre de 2007 de las acciones no cotizadas proviene de la incorporación de las sociedades "Complejos Rurales Montesierra" y "Nueva Ciudad Zalia" por la fusión realizada por Martinsa-Fadesa con la sociedad Huson Big, S.L..

Los créditos no corrientes con sociedades asociadas son utilizados principalmente por las mismas para la financiación de las promociones que se están desarrollando en conjunto. Estos saldos recogen los intereses devengados a 31 de diciembre de 2007. Los tipos de interés utilizados están en consonancia con los de mercado.

Las participaciones detalladas anteriormente figuran registradas al coste de adquisición al no ser posible determinar su valor razonable de forma fiable. Para el análisis de la posible existencia de deterioro se tiene en cuenta el coste de adquisición mas el importe de las plusvalías tácitas existentes a la fecha de cierre del ejercicio.

b) Instrumentos financieros de activos corrientes:

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:

	<i>miles de €</i>	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2007	2006
Cientes	406.364	29.362
Anticipos de proveedores	41.685	4.216
Provisiones	(1.902)	(43)
Total	446.147	33.535

Los anticipos a proveedores se refieren fundamentalmente a entregas realizadas para las adquisiciones de terrenos.

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 se valoran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable, lo que supone actualizar su valor nominal a una tasa de interés equivalente a la del mercado, en función del vencimiento esperado de estas partidas. Esta actualización ha supuesto rebajar el valor nominal en 22.987 miles de euros. A partir de la valoración inicial, estas cuentas se registran por su coste amortizado

Los saldos de clientes y otras cuentas a cobrar a 31 de diciembre de 2007 cuyo plazo de realización se espera que sea superior a doce meses desde la fecha del balance son los siguientes:

<i>miles de €</i>	
Año vencimiento	Importe
2009	93.612
2010	90.934
2011	53.378
Total	237.924

Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos:

Este importe recoge los préstamos realizados hasta el 31 de diciembre de 2007 a sociedades consolidadas por integración proporcional por Martinsa-Fadesa, S.A. Los importes más significativos son 18.352 miles de euros correspondientes a las sociedades asociadas de Grupo Fadesa Marruecos y 5.992 correspondientes a Empresarios Integrados, S.A.

Deudores varios:

El saldo principalmente incluye los aportes realizados a la UTE de Andrea-Fercler, de la cual se tiene el 50% así como también de facturación realizada a la Junta de Compensación de Arganda por gastos efectuados por Martinsa-Fadesa a lo largo del año y pagos realizados por terceros.

Efectivo y equivalentes:

	<i>miles de €</i>	
Efectivo y otros medios líquidos	2007	2006
Efectivo de caja y bancos	27.263	222.334
Depósitos a corto plazo	54.448	3.358
Total	81.711	225.692

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.

10.2. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO

El desglose de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

2007	<i>miles de €</i>	
	Deudas y cuentas a pagar	Deudas y cuentas a pagar
Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:	155.131	--
Deudas con entidades de crédito	20.261	--
Subtotal deudas con entidades de crédito	20.261	--
Fianzas y depositos recibidos	843	--
Deudas representadas en efectos a pagar	30.457	--
Otras deudas	103.570	--
Subtotal otros pasivos no corrientes	134.870	--
Instrumentos financieros de pasivos corrientes:	6.557.729	140.000
Deudas con entidades de crédito	5.157.110	--
Subtotal deudas con entidades de crédito	5.157.110	--
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.346.521	--
Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.346.521	--
Instrumentos derivados	--	140.000
Depósitos y fianzas recibidos	724	--
Deudas representadas en efectos a pagar	8.429	--
Remuneraciones pendientes de pago	6.660	--
Otras deudas	38.285	--
Subtotal otros pasivos corrientes	54.097	--
Total	6.712.860	140.000

2006	<i>miles de €</i>
	Deudas y cuentas a pagar
Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:	59.746
Deudas con entidades de crédito	15.162
Subtotal deudas con entidades de crédito	15.162
Fianzas y depósitos recibidos	46
Deudas representadas en efectos a pagar	28.497
Otras deudas	16.041
Subtotal otros pasivos no corrientes	44.584
Instrumentos financieros de pasivos corrientes:	442.078
Deudas con entidades de crédito	326.278
Subtotal deudas con entidades de crédito	326.278
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	92.105
Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	92.105
Depósitos y fianzas recibidos	767
Deudas representadas en efectos a pagar	21.746
Remuneraciones pendientes de pago	90
Otras deudas	1.092
Subtotal otros pasivos corrientes	23.695
Total	501.824

a) Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:

Deudas representadas por efectos a pagar: (Pasivos no corrientes)

El saldo de "Deudas representadas en efectos a pagar" corresponde a deudas por adquisición de acciones de la sociedad Golf Mar, S.A., consolidada por el método de puesta en equivalencia.

Otras deudas: (Pasivos no corrientes)

En este epígrafe se incluyen principalmente 78.340 miles de euros en concepto de préstamo subordinado y convertible (Cero en 2006).

Con carácter adicional al Préstamo para la Financiación de la OPA, Caja Madrid concedió a la Sociedad un préstamo subordinado convertible por un importe máximo de 75.000 miles de euros, que se dispuso en su totalidad, para la financiación de la adquisición de Fadesa. El préstamo subordinado que tiene un vencimiento hasta el 12 marzo de 2012 (fecha en la que deberá amortizarse en su totalidad, salvo que se den las circunstancias descritas más adelante para la amortización anticipada), y sólo podrá ser cancelado una vez amortizado el Préstamo para la Financiación de la OPA o mediante la realización de una ampliación de capital por la Sociedad por compensación de créditos con anterioridad al vencimiento del mismo.

La convertibilidad de este préstamo implica la emisión de un número variable de acciones de la sociedad en función de la cotización de la acción. La convertibilidad puede ser solicitada por cualquiera de las partes de acuerdo con las condiciones y plazos establecidos en el contrato.

El Tipo de Interés es Euribor a un año más un margen de un 2% pagadero en su totalidad al vencimiento del Préstamo Subordinado. Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de este préstamo es de 78.340 miles de euros que incluye el principal mas las comisiones capitalizadas de acuerdo al contrato.

b) Instrumentos financieros de pasivos corrientes:

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. Adicionalmente en el pasivo corriente, se clasifica entre deuda vinculada al negocio inmobiliario a corto y largo plazo, según la fecha de vencimiento, siendo a corto plazo las que tienen una fecha inferior a un año y a largo plazo aquellas que su fecha de vencimiento es superior al periodo antes mencionado.

En el saldo de las deudas con entidades de crédito, y producto de la fusión con Fadesa Inmobiliaria, S.A. se incluye un saldo de 2.152.275 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2007 es de 2.319.215 miles de euros. El saldo se ha visto incrementado por la misma operativa del negocio.

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

	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
PASIVO FINANCIERO CORRIENTE	5.157.110	326.278
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	1.602.438	63.046
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	731.388	159.526
Deuda corporativa	2.740.808	103.162
Otros préstamos	6.186	--
Deuda por arrendamiento financiero	80	--
Intereses devengados y no vencidos	76.209	544
PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE	20.261	15.162
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	147	2.377
Préstamos hipotecarios	--	4.020
Pólizas de crédito	20.114	--
Préstamos	--	8.765

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

<i>2007</i>	<i>miles de €</i>	
	Corto plazo	Largo plazo
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	29.394	--
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	244.101	387.004
Otros préstamos hipotecarios	125.321	126.808
Pólizas de crédito	1.007.683	128.124
Préstamos	113.258	50.255
Deudas por efectos descontados	82.681	39.197
Intereses devengados no vencidos	--	--
Total	1.602.438	731.388

Concepto	miles de €	
	Corto plazo	Largo plazo
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	--	11.560
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	--	118.593
Otros préstamos hipotecarios	60.881	26.578
Pólizas de crédito	2.165	2.795
Total	63.046	159.526

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 2007 es de 1.934.118 miles de euros (137.574 en 2006), de los que están dispuestos 660.499 miles de euros (130.153 en 2006).

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" devengados en este ejercicio ascienden a 36.151 miles de euros de las cuales 2.398 miles de euros (1.986 miles de euros en 2006) corresponden a viviendas protegidas y 33.753 miles de euros (5.331 miles de euros en 2006) 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 2007 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.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de crédito por importe de 1.399.137 miles de euros (21.635 miles de euros en 2006), de los que están dispuestos 1.135.807 miles euros (4.960 miles de euros en 2006).

Deudas por efectos descontados.

A 31 de diciembre de 2007, 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 121.878 miles de euros (cero miles de euros en 2006).

Deuda Corporativa**a) Préstamo para la Financiación de la OPA.**

Con fecha 9 de febrero de 2007, Martinsa contrató un préstamo por importe de 4.100 millones de euros para la financiación de la adquisición de Fadesa dividido en 3 tramos, de los cuales el tramo C no se dispuso. (el "Préstamo para la Financiación de la OPA"). El Préstamo para la Financiación de la OPA fue inicialmente concedido por cuatro entidades financieras y tras el proceso de sindicación general hasta el día de la fecha está

distribuido entre 35 entidades financieras, siendo La Caixa la entidad agente del sindicato. El Préstamo para la Financiación de la OPA se encuentra descrito en el folleto de la oferta pública de adquisición de acciones de Fadesa que fue autorizado por la CNMV con fecha 6 de febrero de 2007, siendo sus principales términos los siguientes:

	Nominal	Dispuesto	Vencimiento
Tramo A	1.000.000	923.534	15 meses (*)
Tramo B	2.265.000	2.071.737	15-sep-08
Tramo C	835.000	--	
	4.100.000	2.995.271	

(*) El Tramo A tiene cuatro vencimientos trimestrales, siendo el primero el 17 de septiembre de 2007, a razón de un 20; 25; 27,5 y 27,5% del principal dispuesto.

Del importe del préstamo contratado solo se dispuso de 2.995.271 miles de euros debido a:

- (i) Que los accionistas que aceptaron la OPA representaban un porcentaje del 86,48% de Fadesa Inmobiliaria, S.A.
- (ii) la realización de una ampliación de capital por Martinsa con fecha 12 de marzo de 2007 para la entrada de inversores institucionales, por lo que el Tramo C no llegó a disponerse.

A 31 de diciembre de 2007 el saldo vivo ascendía a 2.579.680 miles de euros, una vez amortizado el 45% del saldo dispuesto del Tramo A por importe de 415.590 miles de euros. Los gastos financieros devengados durante el ejercicio 2007 ascienden a un importe de 181.037 miles de euros.

El tipo de interés aplicable a cada disposición es el EURIBOR incrementado por el margen que es del 3,5% para ambos Tramos. La liquidación de los intereses se realizarán dentro del "Periodo de Interés", pudiendo ser de uno, tres y seis meses a elección de la Sociedad.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Préstamo para la Financiación de la OPA se otorgaron además de las pignoraciones de las acciones, las siguientes garantías:

- Prenda sobre los derechos de crédito de la Sociedad derivados de la cuenta bancaria abierta con la entidad agente en la que deben depositarse las cantidades que deben destinarse a la amortización (la cuenta de amortización) del Préstamo para la Financiación de la OPA (por ejemplo las derivados de ventas de activos), que aún no han sido aplicadas a tal fin;
- Promesa de hipoteca sobre los activos inmobiliarios de la Sociedad. La obligación de constituir hipoteca se produce, siempre que así lo soliciten la mayoría de las entidades financieras, ante el incumplimiento de las obligaciones.

Asimismo, las obligaciones de la Sociedad deben estar garantizadas en todo momento por filiales del grupo que, conjuntamente con la Sociedad, representen el 85% del EBITDA y activos totales del Grupo y, a estos efectos, dichas filiales se adherirán al Préstamo para la Financiación de la OPA y otorgaran una garantía a primer requerimiento a favor de las entidades financieras.

El contrato incluye los supuestos de amortización anticipada y vencimiento anticipado habituales en este tipo de financiaciones: incluyendo: (i) el impago de deuda, (ii) el incumplimiento de ratios financieros, (iii) que D. Fernando Martín Álvarez y Antonio Martín Criado (conjuntamente, aunque ostentando el primero, en todo caso, una participación mayoritaria respecto al segundo) dejen de ser titulares directa o indirectamente de al menos el 51% de las acciones de la Sociedad, y que les faculta a emitir como mínimo el 51% de los votos susceptibles de emitirse en juntas generales de dicha entidad (en la actualidad son titulares conjuntamente de un 59,285% del capital social de la Sociedad, y D. Fernando Martín es titular de un 45,122% del capital social de la Sociedad), (iv) la ilegalidad sobrevenida y la venta de la totalidad de los activos; así como las

restricciones generales que se detallan en el apartado 10.4 del Folleto Informativo registrado en Diciembre de 2007 en la CNMV.

En caso de transmisión de las acciones por encima los porcentajes previstos en el Préstamo para la Financiación de la OPA podría declararse anticipadamente vencido dicho préstamo. Existe un pacto de no transmisibilidad de las acciones de la Sociedad suscrito entre D. Fernando Martín Álvarez (a través de sus sociedades controladas) y D. Antonio Martín Criado, a través de sus sociedades controladas, con vencimiento en marzo de 2008. D. Fernando Martín Álvarez se compromete a no transmitir una participación en la Sociedad tal que implicase la declaración de vencimiento anticipado del Préstamo para la Financiación de la OPA.

Adicionalmente, para la financiación de la OPA se concedió un préstamo subordinado y convertible por importe de 75.000 miles de euros, registrado y descrito en el apartado anterior "Otras deudas: (Pasivos no corrientes)"

b) Resto deuda corporativa

Está compuesta básicamente por pólizas de créditos adquiridas para pagar pasivos circulantes y cuyo vencimiento es en el año 2008.

Vencimiento de deudas con entidades de crédito.

Los vencimientos por años del pasivo financiero no corriente es el siguiente:

Pasivo no corriente						miles de €	
	2009	2010	2011	2012	2013 y sig.	Total	
Préstamos y créditos	9.600	--	10.514	--	--	20.114	
Leasing	72	43	32	--	--	147	
Otros préstamos hipotecarios	--	--	--	--	--	--	
Total	9.672	43	10.546	--	--	20.261	

Los vencimientos para los pasivos corrientes se muestran en el cuadro siguiente. Para el caso de los préstamos hipotecarios subrogables, las amortizaciones incluidas 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:

2007							miles de €
Pasivo corriente	2008	2009	2010	2011	2012	2013 y sig.	
Préstamos y créditos	1.120.941	159.682	6.428	12.270	--	--	1.299.320
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	191	1.219	1.314	1.556	1.606	23.508	29.394
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	6.309	17.333	17.349	18.128	19.212	552.774	631.105
Otros préstamos hipotecarios	125.321	66.150	29.580	25.201	--	5.877	252.129
Deudas por efectos descontados	82.681	38.130	1.067	--	--	--	121.878
Total	1.335.444	282.515	55.737	57.154	20.818	582.160	2.333.826

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al ejercicio 2007 fue de 5,253% (3,1% en 2006).

9

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Pasivo corriente)

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

	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Acreedores comerciales		
Anticipos recibidos de clientes	325.593	62.280
Deudas por compras o prestaciones de servicios	188.124	27.886
Deudas representadas en efectos a pagar	93.151	1.939
Deudas por adquisición de suelo	571.502	--
Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar	159.830	--
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	8.321	--
Total	1.346.521	92.105

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 731.332 miles de euros (cero miles de euros en 2006) que no devengan intereses. De dicha deuda, 571.502 miles de euros (cero miles de euros en 2006) 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>
	2007
2008	224.408
2009	241.255
2010	91.534
2011	62.174
2012	96.388
2013 y sgtes	15.573
Total	731.332

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

Instrumentos derivados (Warrants)

El contrato de financiación de la OPA realizada por Martinsa sobre el 100% del capital de Fadesa Inmobiliaria, S.A. establecía un Tramo C por importe de 835 millones de euros, no utilizable en función de la aceptación de la oferta y en la medida en que con carácter previo a la liquidación de la OPA la Sociedad dominante realizara ampliaciones de capital con la incorporación de inversores y mediante la formalización de deuda subordinada y convertible. Ambas circunstancias se han dado por lo que el Tramo C finalmente no ha sido dispuesto.

No obstante, en previsión de que dichos fondos no pudieran obtenerse antes de la liquidación de la Oferta, las Entidades Financieras que otorgaron el aval de la OPA y la posterior financiación de la operación, exigieron un compromiso en firme de aseguramiento de una ampliación de capital en Martinsa o, en su caso, en la entidad resultante de la fusión con Fadesa. Dicho compromiso de aseguramiento fue asumido por las Entidades Aseguradoras (Morgan Stanley por el 50,3%, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. por el 21,56%;

Caixanova por el 9,58%; Caixa Galicia por el 9,58% y Caja Madrid por el 8,98%), que se comprometieron a asegurar una ampliación de capital por el importe que, en su caso, se dispusiera del Tramo C. Como contraprestación al aseguramiento comprometido por las Entidades Aseguradoras, Martinsa entregó a las mismas determinados instrumentos denominados Warrants que se devengaron con independencia de que finalmente se exigiese o no la ejecución del compromiso de Aseguramiento. Las entidades aseguradoras son tenedores de los Warrants en el mismo porcentaje que aseguran. Dicho compromiso de Aseguramiento se ha extinguido, si bien no la contraprestación correspondiente.

Dichos Warrants son un instrumento que otorga a su titular el derecho económico a recibir un importe equivalente a la diferencia entre el Precio de Entrada y el Precio de Salida (tal y como dichos términos se definen a continuación) del Warrant. A continuación se describen los elementos esenciales de los Warrants.

- *Emisor:* Martinsa
- *Nº de Warrants y precio a abonar al Emisor:* El número de Warrants emitidos es de 2.505 y el precio recibido por la Sociedad por cada Warrant fue de 0,01 euros.
- *Liquidación y valoración:* los Warrants se liquidarán en dinero, salvo lo previsto más adelante por la liquidación en especie, por la diferencia entre el Precio de Entrada y el Precio de Salida del Warrant. De esta forma, dependiendo del valor de los Warrants en su fecha de ejercicio, es posible que los mismos generen una obligación de pago para la Sociedad.
- El "**Precio de Entrada del Warrant**" es de 2.272 Millones de euros. El Precio de Entrada del Warrant se dividirá entre el número final de Warrants que se emitan, dando lugar al "**Precio de Entrada Individual del Warrant**".
- El "**Precio Global de Salida**" se calculará en función de si las acciones representativas del capital social de la Sociedad se encuentran o no cotizando en el momento de su ejercicio. De esta forma:
 - a) si la Sociedad se encuentra cotizando (lo cual sucedió el 17 de diciembre de 2007), se aplicará el mayor de los siguientes valores: (i) el NNAV (tal y como se define a continuación) o (ii) el valor de cotización bursátil de las acciones del emisor, con el límite del NNAV a dicha fecha más un 15%.
 - b) si la Sociedad no se encuentra cotizando, el NNAV en la fecha de ejercicio.

A los anteriores efectos se entenderá por Net Net Asset Value ("NNAV") los Fondos Propios y las plusvalías latentes netas de impuestos

El Precio de Salida del Warrant se dividirá entre el número final de Warrants que se emitan, dando lugar al "**Precio de Salida Individual del Warrant**".

- *Liquidación en especie:* en el supuesto de que la Sociedad pudiera tener dificultades de tesorería en la fecha de ejercicio de los Warrants y la misma se encontrara cotizando, se ha previsto que los Warrants puedan liquidarse en especie mediante la entrega de acciones ordinarias de la Sociedad en autocartera o la emisión de nuevas acciones (emitidas como consecuencia de la realización de una ampliación de capital por compensación del crédito en su caso generado como consecuencia de la liquidación en efectivo del Warrant). Si el cierre de la cotización media de las últimas cinco sesiones fuera de 25,00 euros (cotización al cierre del día 26 de noviembre de 2007) el número de acciones a entregar sería de 5.604.488, procedente de aplicar a 25 euros la ecuación de canje de 5 acciones de Martinsa por cada 4 acciones de Fadesa, y de aplicarle el factor de ajuste establecido en el contrato de Warrants del 91,50% lo que supone un 6,01% del capital social de la Sociedad. En caso de liquidación mediante entrega de las acciones, D. Fernando Martín Álvarez tendrá una opción de compra sobre dichas acciones ejercitable en la fecha de liquidación de los Warrants a un precio equivalente al mismo precio al que han sido entregadas (es decir, al valor de cotización o al NNAV en su caso).
- *Fecha de Ejercicio:* los Warrants exclusivamente podrán ejercitarse en el periodo que medie entre las siguientes fechas: el 17 de diciembre de 2007 y el 2 de noviembre de 2009, y dentro de dichas fechas

en las siguientes ventanas de cada año: entre el 1 y el 15 de marzo, entre 16 a 30 de mayo, entre 1 el 15 de septiembre y el 2 de noviembre de 2009, disponiendo la Sociedad de 20 días naturales para liquidar la posición si es entrega en metálico o de 20 a 50 días naturales en caso de entrega en acciones. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no han ejercitados los Warrants, habiendo sido determinado su valor razonable al cierre del ejercicio 2007 en 140 millones de euros.

- *Transmisibilidad de los Warrants:* los Warrants son transmisibles, si bien no está previsto que los mismos coticen.

Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)

El saldo de "Remuneraciones pendientes de pago" a 31 de diciembre de 2007 incluye además de las provisiones por salarios devengados que al cierre del ejercicio están pendientes de liquidar, la provisión del retribución variable a liquidar en el año 2008.

Anticipos recibidos de clientes:

A 31 de diciembre de 2007, el grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 325.593 miles de euros, con vencimientos estimados entre los años 2008 y 2009 según las fechas previstas de entregas.

11. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La comparación entre el valor el libro de y el valor razonable de los instrumentos financieros del Grupo Martinsa al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	2007		2006	
	Valor nominal	Valor razonable	Valor nominal	Valor razonable
Activos financieros no corrientes:	85.071	85.071	45.172	45.172
Acciones no cotizadas	23.879	23.879	12.190	12.190
Créditos a sociedades asociadas	53.032	53.032	29.780	29.780
Otros créditos	4.713	4.713	3.080	3.080
Depósitos y fianzas	4.733	4.733	122	122
Provisiones por deterioro	(1.286)	(1.286)	—	—
Activos financieros corrientes:	620.796	597.809	321.570	321.570
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	469.134	446.147	33.535	33.535
Créditos a empresas asociadas	25.344	25.344	9.823	9.823
Otros créditos	9.081	9.081	7.038	7.038
Depósitos y fianzas	9.796	9.796	1.866	1.866
Deudores varios	28.176	28.176	43.616	43.616
Personal	479	479	—	—
Provisiones por deterioro	(2.924)	(2.924)	—	—
Efectivo y equivalentes	81.711	81.711	225.692	225.692
Total	705.867	682.880	366.742	366.742

	2007		2006	
	Valor nominal	Valor razonable	Valor nominal	Valor razonable
Pasivos financieros no corrientes:	155.131	155.131	59.746	59.746
Deudas con entidades de crédito	20.261	20.261	15.162	15.162
Fianzas y depósitos recibidos	843	843	46	46
Deudas representadas en efectos a pagar	30.457	30.457	28.497	28.497
Otras deudas	103.570	103.570	16.041	16.041
Pasivo financieros corrientes:	6.754.389	6.697.729	442.078	442.078
Deudas con entidades de crédito	5.213.770	5.157.110	326.278	326.278
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.346.521	1.346.521	92.105	92.105
Instrumentos derivados	140.000	140.000	-	-
Depósitos y fianzas recibidos	724	724	767	767
Deudas representadas en efectos a pagar	8.429	8.429	21.746	21.746
Remuneraciones pendientes de pago	6.660	6.660	90	90
Otras deudas	38.285	38.285	1.092	1.092
Total	6.909.520	6.852.860	501.824	501.824

Los métodos y las hipótesis aplicadas al determinar los valores razonables de cada clase de activos y pasivos financieros se especifican según la nota 2.

12.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Naturaleza y alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros.

A continuación, cumpliendo con la normativa contable vigente, se detallan los riesgos financieros a los que está expuesta la actividad del Grupo, similar a la de cualquier otro operador en el sector inmobiliario. Dichos riesgos son, fundamentalmente, riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

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, al 31 de diciembre de 2007 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por importe aproximadamente de 400 millones de euros. Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, podrían provocar el impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas. No obstante, dado que el título de propiedad no se transmite hasta el momento en el que se percibe la totalidad de la deuda, en caso de impago el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente el análisis comparativo entre el saldo a cobrar (la mayor parte procedente de la combinación de negocio con Fadesa Inmobiliaria, S.A.) y el valor razonable al cierre del ejercicio 2007 de los activos que originaron dichos saldos no desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago, supondría la sustitución en balance de un instrumento financiero

de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliarias sin que se dieran diferencias significativas.

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

La sociedad pretende que el perfil del vencimiento de su deuda se adecue a su capacidad de generar flujos de caja para pagarla, manteniendo cierta holgura. En la práctica este se ha traducido en el seguimiento del vencimiento medio de la deuda del grupo y que este debe ser superior al tiempo medio necesario para pagar la deuda. Asimismo 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. La sociedad 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.

Los vencimientos de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

<i>2007</i>	2008	2009	2010 y ss	<i>miles de €</i>
				Total
Pasivos financieros no corrientes:	50.181	9.672	95.278	155.131
Deudas con entidades de crédito	--	9.672	10.589	20.261
Fianzas y depositos recibidos	843	--	--	843
Deudas representadas en efectos a pagar	30.457	--	--	30.457
Otras deudas	18.881	--	84.689	103.570
Pasivo financieros corrientes:	5.231.618	485.640	980.471	6.697.729
Deudas con entidades de crédito	4.197.923	244.385	714.802	5.157.110
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	979.597	241.255	265.669	1.486.521
Depósitos y fianzas recibidos	724	--	--	724
Deudas representadas en efectos a pagar	8.429	--	--	8.429
Remuneraciones pendientes de pago	6.660	--	--	6.660
Otras deudas	38.285	--	--	38.285
Total	5.281.799	495.312	1.075.749	6.852.860

A la fecha de la formulación de las presentes cuentas anuales la sociedad se encuentra en proceso de refinanciación con las entidades financieras de la OPA, con el objeto de obtener una estructura financiera acorde con la generación de caja derivada del negocio.

Riesgo de mercado

Durante el ejercicio 2007, el 85% de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 59% del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 39% con 1,7; 2,1 y 5,9 millones de metros cuadrados, respectivamente. En consecuencia, cualquier cambio adverso en la situación económica o la aparición de condiciones desfavorables del mercado en estas Comunidades Autónomas podrían afectar negativamente al negocio, los resultados operativos o la situación financiera de Martinsa-Fadesa. El volumen de la cartera de activos en el extranjero corresponde es igual al 18, 20 % del total de la empresa. En Cartera de suelo mantiene el 8,48 %, siendo los países con mayor volumen México con 1,97%; Hungría con 1,65%; Marruecos con 1,63 % y Francia con 1,25%. Respecto a la obra en curso, el porcentaje sobre el total de la cartera de activos es de 8,02% compuesto básicamente por Marruecos con un 5,04%, Polonia con 1,28% y Francia con 1,12%.

Por otra parte, Martinsa-Fadesa mantiene su proyecto de crecimiento a nivel internacional de sus actividades de promoción inmobiliaria a lo largo de los próximos años. La experiencia y el conocimiento del negocio adquiridos en España sumada a la alianza estratégica con socios locales y el incremento del banco de suelo registrado en los mercados internacionales podría ser suficiente para contrarrestar los posibles efectos de una evolución negativa del mercado nacional.

Riesgo de tipo de interés

La política del Grupo consiste en la gestión de su coste por intereses empleando fundamentalmente tipos variables. Como consecuencia, excepto para el Préstamo de Financiación de la OPA, tal como se indica en los párrafos siguientes, la práctica totalidad de la deuda de las sociedades del Grupo está formalizada con referencia a la evolución del tipo de interés. El tipo de referencia es el euribor.

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

La deuda correspondiente al negocio inmobiliario, 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.

Respecto a la deuda correspondiente al préstamo de financiación de la OPA y con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés y de acuerdo a lo suscrito en el préstamo, la Sociedad ha contratado coberturas (Interest Rate Swap) por el 60% del importe comprometido en el Tramo B del préstamo para la financiación de la OPA, es decir, por un importe de 1.219 millones de euros, de los que 914 millones de euros están al 4,305% y 305 millones de euros al 4,27%. Las coberturas se han suscrito con fecha 20 de abril de 2007. En el ejercicio 2007 se ha obtenido una liquidación negativa de 608 miles de euros.

La sensibilidad del resultado a la variación de los tipos de interés dependiendo de la variación de los puntos porcentuales podría hacer variar el resultado antes de impuesto en una orquilla de entre mas menos 8 millones de euros y 55 millones de euros, considerando la variación del 0,10% como mínima y de 0,70% como máximo. El efecto en el patrimonio neto del ejercicio 2008, sería el equivalente a la variación antes mencionada con el consiguiente efecto fiscal del 30% según la tasa que se aplicará en el ejercicio 2008.

Riesgo de tipo de cambio

Como resultado de las inversiones realizadas en países extranjeros, entre los que destacan Marruecos, México, Polonia, 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 14,10% 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 10,38% de los costes están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

Las divisas principales en las que opera el Grupo Martinsa son euros, dirham (Marruecos), zloty (Polonia); pesos mexicanos (México), leu (Rumania) y florín (Hungría). La sensibilidad del resultado y patrimonio consolidado del Grupo Martinsa a las variaciones del tipo de cambio de estas monedas es la siguiente:

miles de €

Año	Incremento/ descenso porcentual en el tipo de cambio	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en los fondos propios
2007	15	(6.479)	(22.340)
2007	20	(8.639)	(29.786)
2007	(10)	4.319	14.893
2007	(5)	2.160	7.447

El efecto antes mencionado es sin considerar el efecto de la posible capitalización.

En el año 2006 todas las ventas y costes se produjeron en territorio español, por lo que no estaban afectas al mencionado riesgo.

13.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

Las inversiones en sociedades contabilizadas por el método de participación se detallan en la nota 3.

Tal y como se indica en la nota 3 y producto de la fusión de Fadesa Inmobiliaria, S.A. con Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A., se han incorporado a la inversiones contabilizadas por el método de participación y que se incluyen en el siguiente cuadro dentro de las adiciones por fusión, sociedades que aportan un valor de 77.987 miles de euros a fecha de control.

Los movimientos registrados en los ejercicios 2007 y 2006 en este epígrafe son los siguientes:

miles de €

Sociedad	31/12/2006	Adiciones por fusión	Resultado 2007	Adiciones	Traspasos	Retiros	31/12/2007
Asociadas Grupo FRG	-	1.151	-	2	-	-	1.153
Casola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	-	38.918	-	-	-	-	38.918
Comercio de Anarres, S.L.	18	-	-	-	-	-	18
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	7.478	-	(1.056)	-	-	-	6.422
Eólica Martinisa Grupo Norte, S.L.	1	-	-	-	-	-	1
GCR Aranjuez, S.A.	-	5.767	-	-	-	-	5.767
Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.	7.005	-	(331)	-	-	(2.352)	4.322
Guadalupe Golf, S.A.	-	11.295	64	-	-	-	11.359
H. Med Azur, S.A.	-	1.232	-	-	-	-	1.232
Iberinvest, S.L. SP ZOO	3	-	-	-	-	(49)	(46)
IIRU, S.A.	-	19.624	-	-	-	-	19.624
Residencial Golf Mar, S.L.	43.462	-	(29)	-	-	-	43.433
RIM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	531	-	(466)	-	-	-	65
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	177	-	(24)	-	-	(36)	117
Volca Inmuebles, S.L.	-	-	34	1.894	-	-	1.928
Total	58.675	77.987	(1.809)	1.896	-	(2.437)	134.313

Sociedad	Resultado					miles de €
	31/12/2005	2006	Adiciones	Traspasos	Retiros	31/12/2006
Comercio de Amarres, S.L.	23	(5)	--	--	--	18
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	8.197	(719)	--	--	--	7.478
Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.	--	--	1	--	--	1
Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.	--	5.253	1.752	--	--	7.005
Iberinvest SP, ZOO (S.L.)	--	--	3	--	--	3
Residencial Golf Mar, S.L.	--	--	43.462	--	--	43.462
RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales, S.A.	751	(109)	--	--	(111)	531
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	197	(20)	--	--	--	177
Total	9.168	4.400	45.218	--	(111)	58.675

A 31 de diciembre de 2007 y 2006 el balance de las sociedades contabilizadas por el método de la participación era el siguiente:

Sociedad	2007					miles de €
	Activos	Pasivos	F. Propios	Ingresos	Pérdida	
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	2.344	159	2.185	609	--	--
Comercio de Amarres, S.L.	77	--	77	--	--	(2)
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	246.691	227.422	19.269	--	--	(3.162)
Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.	2	--	2	--	--	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	134.935	126.551	8.384	22.089	--	(1.070)
Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.	210.540	160.830	49.710	--	--	(3.300)
Guadalmina Golf, S.A.	33.013	2.084	30.929	4.143	--	627
Iberinvest, S.L.	4.690	4.816	(126)	7	--	(128)
Inversiones Rústicas Urbanas 2000, S.L.	54.178	11.455	42.723	--	--	(523)
Residencial Golf Mar, S.L.	89.904	62.845	27.059	3.078	--	267
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	154.127	153.901	226	--	--	(1.645)
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	1.354	1.121	233	49	--	(49)
Volca Inmuebles, S.L.	78.178	58.910	19.268	3.783	--	334
Total	1.010.033	810.094	199.939	33.758	--	(8.651)

Sociedad	2006					miles de €
	Activos	Pasivos	F. Propios	Ingresos	Pérdida	
Comercio de Amarres, S.L.	79	--	79	--	--	(21)
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	239.853	217.422	22.431	--	--	(2.159)
Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.	3	--	3	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	78.687	51.896	26.791	36	--	(776)
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	115.231	112.974	2.257	101	--	(386)
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	1.302	1.019	283	36	--	(40)
Total	435.155	383.311	51.844	173	--	(3.382)

14.- EXISTENCIAS

Dentro del epígrafe de existencias se incluye una revalorización de 4.617.461 miles de euros derivada de la diferencia entre el valor razonable de las existencias de Fadesa Inmobiliaria, S.A. determinado por un experto independiente y su valor en libros a la fecha de adquisición.

El desglose de existencias por actividad a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

Existencias	miles de €	
	2007	2006
Actividad inmobiliaria	8.357.910	333.128
Actividad industrial	2.225	--
Actividad hotelera	90	--
Total	8.360.225	333.128

a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria

2007

Miles de €

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	4.575.935	(*)	4.575.935
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	901.481	60.636	962.117
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	2.698.488	32.579	2.731.067
Obras en curso de construcción de ciclo corto	22.793	--	22.793
Edificios construidos	45.121	20.877	65.998
Total	8.243.818	114.092	8.357.910

2006

Miles de €

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	161.402	9.536	170.938
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	84.445	14.704	99.149
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	55.024	7.609	62.633
Obras en curso de construcción de ciclo corto	3	--	3
Edificios construidos	405	--	405
Total	301.279	31.849	333.128

(*) Dentro del valor de las existencias clasificadas como suelo, por aplicación de las normas urbanísticas que regulan el desarrollo de los diferentes ámbitos, surgirán parcelas para la promoción de viviendas con diferentes grados de protección oficial. Se estima que la cartera de suelo tiene una proporción de suelo protegido del 12,4% que podría evolucionar en función de la propia evolución de las normas urbanísticas.

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 realizables 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.

b) Existencias de la actividad industrial y hotelera

	<i>miles de €</i>	
Existencias de la actividad industrial y hotelera	Industrial	Hotelera
Comerciales	--	90
Materias primas y otros aprovisionamientos	221	--
Productos en curso y semiterminados	72	--
Productos terminados	4.033	--
Provisiones	(2.101)	--
Total	2.225	90

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros acumulados por importe de 171.365 miles de euros (11.797 miles de euros en 2006), de los que 108.573 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2007 (5.227 miles de euros en 2006).

La tasa media de capitalización de los gastos financieros en el ejercicio 2007 es la de la deuda afecta (ver nota 10).

Del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, 1.059.234 miles de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (260.224 miles de euros en 2006).

Al cierre del ejercicio 2007 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 446.604 miles de euros (55.899 miles de euros en 2006). De dicho valor, 6.460 miles de euros (2.900 miles de euros en 2006) 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 168.792 miles de euros (55.899 miles de euros en 2006) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 277.812 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006 Martinsa-Fadesa, S.A. prácticamente no tiene actividad hotelera ni industrial.

15.- 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 2007 está representado por 93.191.822 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Dichas acciones cotizan en la bolsa de Madrid y Barcelona desde el día 17 de diciembre de 2007, fecha en la que se aprobó la fusión de Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. con Fadesa Inmobiliaria, S.A. que cotizaba desde el 30 de abril de 2004 y que dejó de cotizar el día 14 de diciembre de 2007, a través del mercado continuo. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

Con fecha 21 de febrero de 2007 la Junta General de Martinsa acordó aumentar el capital social mediante aportación no dineraria de las participaciones de Huson Big, S.A. (sociedad co-oferente con Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Fadesa) en 73.467 acciones de 6,01 euros de valor nominal unitario, equivalentes a un importe conjunto de 441.536,67 euros a capital social y 29.533.734 euros de prima (402 euros por acción).

Con fecha 12 de marzo de 2007 la Junta General de Martinsa acordó aumentar el capital social en 99.957 nuevas acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, por importe conjunto de nominal de 600.741,57 euros y 462.055.230,78 euros de prima (4.622,54 euros por acción), efectuados para dar entrada a distintos inversores en el capital social de Martinsa.

Con fecha 23 de abril de 2007, la Junta General de Martinsa acordó la reducción del valor nominal de las acciones de Martinsa de 5,64 euros por acción a 0,03 euros por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones en circulación de 393.824 acciones a 74.038.912 acciones, mediante el desdoblamiento (split) de cada acción antigua de 5,64 euros de valor nominal en 188 acciones nuevas de 0,03 euros de valor nominal cada una, sin alteración de la cifra de capital social.

En la Junta General de Martinsa de fecha 27 de junio de 2007, se acordó la reducción del capital social en 145.714,88 euros, mediante la reducción del valor nominal de las acciones, que de 6,010121 euros de valor nominal pasaron a tener 5,64 euros de valor nominal, constituyéndose una reserva indisponible por el importe íntegro de la reducción.

En la misma Junta General, se acordó un aumento de capital en 574.587,30 euros, mediante la emisión de 19.152.910 nuevas acciones de 0,03 euros de valor nominal cada una de ellas, que suponen el 20,55% del capital social después de la ampliación (el referido aumento de capital se ha emitido con una prima de emisión conjunta de 80.262.319,412 euros, esto es, una prima de 4,190607 euros por cada acción emitida), para proceder al correspondiente canje de las acciones y a la entrega de las nuevas acciones emitidas a los antiguos accionistas de Fadesa, en virtud de la fusión de Martinsa y Fadesa, mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Fadesa y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Martinsa. Tras la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Fadesa, Martinsa adquirió acciones representativas del 86,48% del capital social de Fadesa, con lo que el 13,52% se encuentra en manos de otros accionistas.

El tipo de canje de la fusión ha sido de cinco acciones de Martinsa, por cada cuatro acciones de Fadesa (lo que equivaldría a 1,25 acciones de Martinsa por cada acción de Fadesa). Para determinar la ecuación de canje se ha tomado en cuenta, como valor de Fadesa, entre otros, la contraprestación de la oferta pública de adquisición realizada por Martinsa (35,7 euros por acción), y para la determinación del valor de Martinsa se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en Martinsa en las ampliaciones de capital social descritas anteriormente. Los citados inversores suscribieron acciones de Martinsa por un precio de emisión total (nominal más prima) de 4.628,55 euros por acción, que entrañaba una prima de emisión de 4.622,54 euros por acción, lo que implica un valor real de Martinsa de 23,10 euros por acción, considerando el número de acciones tras la disminución del valor nominal de las acciones y el split acordados por la Junta General del pasado día 27 de junio de 2007.

Martinsa ha recabado la opinión de Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. y Fadesa la de Lazard Asesores Financieros, S.A. respecto de la ecuación de canje en la fusión entre Martinsa y Fadesa, habiendo resultado ambas opiniones favorables.

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.

Este epígrafe del estado de variaciones en el patrimonio neto corresponde a los siguientes conceptos:

	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Reservas de fusión Huson Big, S.L. (Nota 4)	293.999	--
Reservas de fusión Fadesa Inmobiliaria, S.A. (Nota 4)	552.935	--
Reservas por revalorización RDL 7/96	137	137
Reservas indisponibles	146	--
Otras reservas RIC	20.602	--
Reservas de libre disposición	49.880	57.271
Reservas de primera aplicación de las NIIF	1.003	1.003
TOTAL	918.702	58.411

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 2007, son las siguientes:

	<i>miles de €</i>
	2007
S.C. Diana Forest, S.A.	(1.285)
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	(798)
Fadesa Polska SP, Z.o.o.	(45)
Fadesa Prokom Polska, Sp. Z.o.o.	(365)
Fadesa Hungaria, Rt.	1.619
Fadesa Cesko, s.r.o.	23
Fadesa Romania, S.R.L.	(275)
F. Sverige AB	(4)
F. UK Limited	(70)
Sociedades dependientes Marruecos	(1)
Total	(1.201)

Acciones propias.

Al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de mayo de 2007 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, MARTINSA-FADESA, S.A. adquirió durante el ejercicio 2007, 2.479.280 acciones propias por un importe de 48.158 miles de euros, a un precio medio de 19,42 euros por acción y vendió 375.000 acciones por 7.517 miles de euros, a un precio medio de 20,044 euros por acción, habiendo generado una pérdida de 712 miles de euros respecto del precio de adquisición.

El cuadro que resume las operaciones anteriores correspondientes al ejercicio 2007 es el siguiente:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Saldo a 31/12/2006	--	--
Adquisiciones	2.479.280	48.158
Ventas	(375.000)	(7.517)
Saldo a 31/12/2007	2.104.280	40.641

Adicionalmente entre el 1 de enero de 2007 y hasta la fecha de la fusión, la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., realizó las siguientes operaciones con acciones propias:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Adquisiciones	1.590.529	43.626
Ventas	(1.590.529)	(39.118)
Pérdida en venta de acciones propias	--	4.508

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 2006 como en el 2007, corresponden a la variación del valor razonable de los mencionados inmuebles de inversión en cada ejercicio.

Ganancia por acción

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

El Grupo Martinsa no ha emitido instrumentos de capital que puedan convertirse en acciones ordinarias en el futuro, por lo que el cálculo de las ganancias diluidas por acción coincide con el cálculo de las ganancias básicas por acción. Los siguientes cuadros reflejan los ingresos e información del número de acciones utilizadas para el cálculo de las ganancias básicas y por acción que coinciden con las ganancias diluidas por acción:

	31/12/2007	31/12/2006
Beneficio básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante (miles de euros)	60.339	25.173
Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital	69.159.036	28.277.832
Ganancias básicas por acción (euros)	0,87	0,89

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 Don Fernando Martín Álvarez, y Don Antonio Martín Criado, este último actuando de forma concertada con Don Fernando Martín Álvarez, con una participación directa e indirecta del 60,111% y 15,109%, 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 75,405% del capital social de la compañía.

Las sociedades ajenas al Grupo que a 31 de diciembre de 2007 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

Sociedad titular de la participación	Participación	Sociedad del grupo participada
Anjoca, S.L.	50%	Sanatorio 2000, S.L.
Parquesol Valladolid Inmuebles, S.L.	50%	Inmoprado Laguna, S.L.
Comar Inversiones y Dirección de Empreas, S.L.	50%	Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.
Eastern Projects Development, Inc.	50%	Inversiones Arnova, S.L.
Prokom Investments, S.A.	49%	Fadesa Prokom Polska, s.p. z.o.o.
Douja Promotion, Groupe Adoha, S.A.	50%	Groupe Fadesa Maroc, S.A.
Inversora de Hoteles Vacacionales, S.L.	70%	Hotel Med Azur, S.A.
Siracusa de Inversiones, S.A.	51%	Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.
Construcciones Reyal, S.L.; Realía Business, S.A. e Inmuebles Carpe, S.A.	66,67%	Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L.
Globalia Activos Inmobiliarios, S.A.U.	10%	Hotel Fuerteventura Golf, S.L.
Globalia Explotaciones Hoteleras, S.A.	50%	Gestapart Jandía, S.L.
Anjoca, S.L.	25%	Société Tánger City Center, S.A.
Anjoca, S.L.	25%	Bahía de Tanger Hoteles, S.A.
Anjoca, S.L.	25%	Nuevos Hoteles, S.A.
Anjoca, S.L.	25%	Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE
Arévalo Tejedor, S.L. y Jesús López Arevalo Intermediación y Patrimonios, S.L. y Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.L.	52,50%	Martinsa Norte, S.A.
Rover Alcisa Inmobiliaria, S.L.U.	45%	Inpafer Vivienda Joven, S.L.
Andria Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Doble A Promociones, S.A.	50%	Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.
Nozar, S.A.	71,68%	RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.
L'lla de Minos, S.L., Fomento de Inversiones Levantina, S.L. y Promofein, S.L.	50%	Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.
Labaro Grupo Inmobiliario, S.A., Andria Inversiones Inmobiliarias, S.A.; Alberto Pedraza Jorde y Promoción y Desarrollo de Viviendas, S.A.	77%	Comercio de Amarres, S.L.
Calite y Desarrollo, S.A. e Inmobiliaria Guadalmedina, S.A.	75%	Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L.
Invercalesa, S.A.	78,57%	Residencial Golf Mar, S.L.
Madrigal Participaciones, S.A.; Castellana de Capital Inversión, S.A. y ADE Sodical Sociedad de Capital Riesgo.	50%	Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.
Bancaja Habitat, S.L. y otras	80%	Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A.
Minero Catalano-Aragonesa	90%	Volca Inmuebles, S.L.
Procom Desarrollos Urbanos, S.A.	50%	Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.
Invercalesa, S.A.	50%	Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.
Iberdrola Energías renovables de Castilla y Leon, S.A. y Zarzuela, S.A. Empresa Constructora	50%	Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L.
Nuevos Proyectos Editoriales, S.L.; Ile Sole 24 Ore, S.P.A. y otros	80%	Productora de Energía Eolica, S.A.
	95,24%	Editorial Ecoprensa, S.A.

Ninguna de las acciones de las sociedades dependientes cotiza 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 2007 y 2006, son las siguientes:

Sociedad	<i>miles de €</i>				
	Saldo a 31/12/2006	Adición por Fusion	Participación result. 2007	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2007
Construcciones Pórtico, S.L.	15	--	46	--	61
Martinsa Norte, S.A.	1.610	--	1.787	--	3.397
Inmobiliaria Marplus, S.A.	2	--	--	--	2
Fercler, S.L.	157	--	14	--	171
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.267	--	(21)	--	1.246
Fuerteventura Golf, S.A.	--	1.429	(681)	631	1.379
P. Club Social Torrelago, S.A.	--	604	(29)	--	575
Grupo Financire Rive Gauche	--	(238)	479	109	350
Fadesa Prokom	--	161	3.615	180	3.956
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	--	850	(22)	(826)	2
Citania Hoteles y Resorts, S.A.	--	13	7	(20)	--
Hotel Isla Cristina, S.L.	--	2.244	69	(2.313)	--
Hotel de Fuerteventura Playa, S.L.	--	5.376	74	(5.450)	--
Hotel de Fuerteventura Mar, S.L.	--	4.498	54	(4.552)	--
Hotel de Matogrande, S.L.	--	1.450	29	(1.479)	--
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	--	2.137	52	(2.189)	--
Hotel El Toyo, S.L.	--	2.055	64	(2.119)	--
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	--	2.518	(5)	(2.513)	--
Hotel de Badaguas, S.L.	--	1.102	39	(1.141)	--
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	--	35	(24)	(11)	--
Total	3.051	24.234	5.547	(21.693)	11.139

Sociedad	<i>miles de €</i>			
	Saldo a 31/12/2005	Participación result. 2006	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2006
Construcciones Pórtico, S.L.	15	--	--	15
Martinsa Norte, S.A.	10.684	47	(9.121)	1.610
Inmobiliaria Marplus, S.A.	1	1	--	2
Fercler, S.L.	151	6	--	157
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.267	--	--	1.267
Total	12.118	54	(9.121)	3.051

16. - GESTIÓN DE CAPITAL

Los objetivos del Grupo Martinsa en la gestión de su capital son los siguientes:

- Salvaguardar la capacidad del Grupo para continuar la actividad de forma que pueda repartir en el futuro dividendos a sus accionistas y
- Proporcionar una rentabilidad adecuada a los accionistas a través de una adecuada política de precios de venta para los productos ofrecidos al mercado en función del nivel de riesgo del negocio

El Grupo establece el importe de la cifra de capital en función del riesgo del negocio y de los cambios en el entorno económico. De esta forma, se pueden adoptar medidas tendentes a ajustar el importe de los dividendos a satisfacer en el futuro a realizar emisiones de capital o a vender activos con el objetivo de reducir la deuda.

De acuerdo con la práctica del mercado en el que opera principalmente el Grupo Martinsa, se controla el nivel de la deuda sobre los fondos propios. Este ratio se calcula como "Deuda Financiera Neta / Valor del patrimonio inmobiliario (GAV)", estableciéndose distintos niveles a lo largo de la duración de la financiación que deben ser cumplidos por periodos semestrales.

La evolución de este ratio en cada uno de los semestres del ejercicio 2007 no ha superado la tasa máxima estipulada en el contrato de financiación que era de 45 %.

Adicionalmente, con motivo de la financiación de la adquisición del Grupo Fadesa Inmobiliaria, se establecieron los siguientes ratios:

- Ratio de apalancamiento:	45,0%
- Ratio de cobertura de gastos financieros:	2,15%
- Ratio de Cobertura de Deuda Garantizada:	25,0%

17.- INGRESOS A DISTRIBUIR

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

					<i>miles de €</i>
Ingresos a distribuir	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros	Saldo a 31/12/2007
Subvenciones de capital	--	3.355	--	(2.691)	664
Diferencias positivas de cambio	--	633	--	(625)	8
Otros ingresos a distribuir	--	921	--	(593)	328
Total	--	4.909	--	(3.909)	1.000

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.

18.- PROVISIONES**Provisiones no corrientes.**

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

	Saldo a 31/12/2006	Adiciones por fusión	Adiciones	Retiros Aplicaciones	miles de € Saldo a 31/12/2007
Provisiones no corrientes					
Provisiones por compromisos con el personal	--	152	--	(85)	67
Provisiones para impuestos	--	15.337	2.730	(612)	17.455
Provisiones para litigios por defectos constructivos	--	6.597	3.000	--	9.597
Provisiones para otros litigios	--	4.087	42.174	(27.035)	19.226
Provisiones para compromisos	--	--	8.786	--	8.786
Total	--	26.173	56.690	(27.732)	55.131

En "Provisiones no corrientes" se incluyen, los siguientes conceptos, que se ven incrementados en las adiciones por la fusión de Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. con Fadesa Inmobiliaria, S.A. en un importe de 26.173 miles de euros:

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 y 11.533 miles de euros (cero miles de euros en 2006) de euros para otros riesgos de carácter fiscal. Aquí 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 7.806 miles de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007, se ha dotado una provisión para cubrir determinados riesgos de carácter fiscal de sociedades del Grupo domiciliadas en el extranjero por importe de 3.727 miles de euros.

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

Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos.

Las sociedades del Grupo han recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas por importe de 15.258 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 9.597 miles de euros (cero miles de euros en 2006).

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 3.502 miles de euros para atender dichos compromisos. Asimismo, en este epígrafe se incluye una provisión por importe de 42.729 miles de euros de Diana Forest, de los cuales 27.005

miles de euros se han aplicado a los activos disponibles para la venta derivados del acuerdo suscrito en diciembre de 2007 y materializada en enero de 2008.

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

Provisiones corrientes.

Al igual que las provisiones no corrientes, el incremento significativo procede de la fusión de Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. con Fadesa Inmobiliaria, S.A., que aporta un saldo de 40.056 miles de euros.

El desglose y movimiento de este epígrafe del balance de situación consolidado correspondiente a los ejercicios 2007 y 2006, es el siguiente:

						<i>miles de €</i>
	Saldo a	Adiciones				Saldo a
	31/12/2006	por fusión	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2007
Provisiones corrientes						
Provisiones para reparaciones	--	8.952	228	(1.231)	--	7.949
Provisiones para costes pendientes	517	31.104	59.785	(8.779)	52	82.679
Total	517	40.056	60.013	(10.010)	52	90.628

					<i>miles de €</i>
	Saldo a				Saldo a
	31/12/2005	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2006
Provisiones corrientes					
Provisiones para costes pendientes	916	729	(1.443)	315	517
Total	916	729	(1.443)	315	517

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.

19.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**Arrendamiento financiero y compromisos de compra a plazo.**

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

	<i>miles de €</i>	
	Pagos mínimos	Valor actual de los pagos
Arrendamiento financiero 2007		
Dentro de un año	131	119
Más de un año y menos de cinco	158	148
Más de cinco años	--	--
Total pagos mínimos por arrendamiento	289	267
Disminución por cargas financieras	(22)	
Valor actual de los pagos mínimos por arrendamiento	267	

Adicionalmente las Sociedades del Grupo tienen formalizadas diversos contratos de arrendamiento operativo que no suponen pagos futuros significativos.

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, en lo relativo a la absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., 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 ascendió 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. Al cierre del ejercicio, se encontraban recurridas a la Audiencia Nacional.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en la actas de inspección firmadas en disconformidad ha sido provisionada en las cuentas anuales adjuntas, tal y como se detalla en la nota 18 "provisión para riesgos y gastos", habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

Asimismo, en el 2007 se firmaron actas en disconformidad relativas al Impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2002, relativo a las sociedades TR-7, S.A., TR-6, S.A., DB-6, S.A., TR-4, S.-A. y MK-II, S.A., sociedades liquidadas en 2004. No se devengó deuda tributaria por el Impuesto sobre el Valor Añadido, mientras que por el Impuesto sobre Sociedades la deuda asciende a 18.233 miles de euros y corresponde a que la Inspección consideró una supuesta transmisión de terrenos de las citadas sociedades a su matriz entonces Fadesa Inmobiliaria, S.A. Los administradores de la Sociedad dominante no han considerado oportuno provisionar importe alguno por entender que no ha existido ningún tipo de negocio

jurídico, ni voluntad subyacente de transmisión de dichos terrenos, y que el acuerdo de la Junta General de las citadas sociedades por el que se faculta a Martinsa-Fadesa, SA para que concierte en nombre propio ciertos contratos de venta/comercialización no puede ser calificado de otro modo por el órgano inspector. Dichas actas están actualmente recurridas al Tribunal Económico-Administrativo Central sin que la administración tributaria haya obligado a presentar ningún tipo de aval.

Otros litigios.

- Existen diez procesos civiles de reclamación contra la fusionada 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 la fusionada Fadesa Inmobiliaria, S. A. para la resolución del contrato de compraventa de terrenos propiedad de la fusionada 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 Martinsa-Fadesa, 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 la fusionada 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, S. A., resulta poco consistente.
- En reclamación de naturaleza laboral formulada por un antiguo directivo de la fusionada 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 la fusionada 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, S. A.

- En 1995 la Sindicatura de la Quiebra de la entidad Julián Ortega S.A. formuló demanda contra la fusionada 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 Martinsa-Fadesa, 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.
- La fusionada 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 Martinsa-Fadesa, S.A. de acuerdos preparatorios para la adjudicación a favor de CENAVI de obras de edificación en Piélagos. En la contestación a la demanda Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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 1.478 millones de euros (102 millones de euros en 2006) sobre existencias de promociones en curso.

20.- IMPUESTOS**20.1.- Grupo fiscal consolidado**

Martinsa-Fadesa, S.A. se halla acogida desde 1 de enero de 2007 al régimen de consolidación fiscal (nº 100/99) en el Impuesto sobre Sociedades como dominante de un Grupo de sociedades, con motivo de la subrogación en la posición que mantenía hasta el momento de su fusión la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., 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 2007 son las siguientes:

Las sociedades que componen el grupo de consolidación fiscal al cierre del ejercicio 2007 son las siguientes:

Martinsa-Fadesa, S.A. como sociedad dominante, y como sociedades dependientes:

Sociedades dependientes	
Aplistone, S.L.	Jafemafe, S.L.U.
Arco Iris Gestión, S.L.	Lamps, S.A.
Baranda Azul, S.A.	Miño Golf, S.L.
Casino de Badaguás, S.L.	Monteagraria 2006, S.L.
Centro Logístico Transportes de Culleredo, S.A.	Obralar, S.L.
Confías Home, S.L.	Pinturas Meldorf, S.A.
Construcciones Pórtico, S.A.	PQF-97, S.L.
Enera Energía, S.L.	Promotora Club Social Torrelago, S.A.
Eurogalia, S.L.	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.
Fadesa Canarias, S.L.	Servicios Energéticos, S.L.
Fadesa Village Resort, S.L.	Sotoverde Golf, S.L.
Fercler, S.L.	Task Arando, S.L.
Golf Aranjuez, S.L.	Town Planning, S.L.
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	Tr-2, S.L.
Hotel de Fuerteventura Golf, S.L.	Triple Gest, S.L.
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.
Inmobiliaria Marplus, S.A.	Urbanización Peñarroja de Pego, S.L.
Innomar, 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.

20.2- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

A fecha de cierre del ejercicio 2007, 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. En particular, respecto de la absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., se haya también abierto a inspección el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2000.

De los criterios que las autoridades fiscales pudieran adoptar aplicables a las operaciones del Grupo Fiscal, en el futuro podrían ponerse de manifiesto pasivos fiscales de carácter contingente no susceptibles de cuantificación objetiva en la actualidad. No obstante, en opinión de los Administradores y de la dirección de la Sociedad, las consecuencias que pudieran derivarse no deberían afectar a las Cuentas anuales.

20.3.- 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 2007 y 31 de diciembre de 2006:

	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Resultado consolidado antes de impuestos	(79.212)	39.822
Diferencias permanentes	(295.886)	--
Resultado ajustado	(375.098)	39.822
Al tipo impositivo establecido en España	(121.907)	13.938
Compensación de bases negativas		(43)
Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre ganancias	(4.139)	(239)
Pérdidas en sociedades españolas	--	2.685
Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo	5.293	--
Gastos no deducibles	--	205
Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia	(1.809)	(1.541)
Adaptación tipo impositivo	--	(87)
Deuducciones y bonificaciones de cuota	(22.536)	(323)
Gasto por impuesto del resultado comparable	(145.098)	14.595
Total gasto por impuestos	(145.098)	14.595
Efecto impositivo de las diferencias temporarias	130.558	6.019
Retenciones y pagos a cuenta	(7.813)	(8.027)
Cuota Líquida	(22.353)	12.587
Deuda IS años anteriores	29.000	--
Saldo a pagar por impuesto sobre sociedades	6.647	12.587

Las diferencias permanentes corresponden principalmente al resultado por combinación de negocios por 416.293 miles de euros y a las ventas de activos revalorizados que han incorporado un mayor coste de ventas en el periodo por 275.999 miles de euros, estas últimas exentas fiscalmente de forma parcial.

La Sociedad dominante tiene previsto acreditar en la liquidación del Impuesto por Sociedades del ejercicio 2007 deducciones en la cuota íntegra de dicho impuesto por importe de 9.576 miles de euros, correspondiente a deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios derivados de plusvalías obtenidas en el ejercicio 2007. La reinversión mencionada ha sido realizada durante el ejercicio 2007 y el importe de las rentas acogidas a la deducción es de 120.017 miles de euros.

La Sociedad dominante se acogió en el año 2003 a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios del artículo 42 del vigente Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. En aplicación de lo dispuesto en el apartado 8 del citado artículo, se informa de los elementos patrimoniales en que se materializó la reinversión:



Acciones	Rentas acogidas a la deducción	Fecha
Compañía Agrícola Tesorillo, S.A.	173	01/07/2003

Asimismo, en el ejercicio 2006 se procedió a la venta de una parte de la cartera de acciones de "RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales". En aplicación de lo dispuesto en el apartado 8 del citado artículo, se informa de los elementos patrimoniales en que se materializó la reinversión.

Acciones	Rentas acogidas a la deducción	Fechas
RTM	4880	16/03/2007

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 2007 se hallan totalmente cumplidos a esa fecha.

Asimismo, se informa que el importe de las dotaciones efectuadas a la Reserva para Inversiones en territorio Canario junto con su año de dotación es el siguiente:

Año de la dotación	Dotación RIC (miles de €)
2.002	2.497 €
2.003	7.900 €
2.004	2.306 €
2.005	6.698 €
2.006	1.700 €

El importe de reserva pendiente de materialización, a fecha de 31 de diciembre de 2007, asciende a 5.533 miles de euros, importe dotado en 2005 y 2006.

Finalmente, el importe, fecha de las inversiones y activo en el que se materializa las inversiones es el siguiente:

Año	Descripción	Importe miles de euros
2005	Campo de golf Fuerteventura	9.213 €
2006	Campo de golf Fuerteventura	1.629 €
2007	Campo de golf Fuerteventura	4.726 €

20.4.- Impuestos diferidos.

Los ingresos o gastos por impuesto sobre sociedades relativos a los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Impuestos diferidos de activo	100.441	6.824
Gastos no deducibles temporalmente	45.500	--
Crédito fiscal por pérdidas en sociedades dependientes	29.609	--
Crédito fiscal impuestos anticipados derivadas de inspecciones fiscales	2.732	--
Diferencias activos contables NIIF y fiscales	22.600	6.824
Impuestos diferidos de pasivo	739.211	5.654
Revalorización activos por liquidaciones societarias	7.803	248
Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones	5.142	80
Amortización fiscal fondo de comercio en combinaciones de negocio	705.156	--
Valor razonable inversiones inmobiliarias	2.240	1.083
Valor razonable activos en combinación de negocios	18.870	4.243

La amortización fiscal fondo de comercio en combinaciones de negocio corresponde al impuesto diferido de la revalorización de activos adquiridos no exenta fiscalmente (ver nota 4), deducido el importe que ha revertido en el período por la venta de activos revalorizados que se ha producido.

20.5.- Operaciones realizadas en acogimiento al régimen especial del capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004

Durante el ejercicio 2007 se han producido tres operaciones de fusión por absorción, habiéndose acogido todas ellas al régimen especial del capítulo VIII del Título VII del RD Legislativo 4/2004, siendo el denominador común la Sociedad como entidad absorbente y todas con efectos retroactivos a 1 de enero de 2007. Por orden cronológico son las siguientes:

1. Huson Big, S.L. (18 de Julio).
2. Fadesa Inmobiliaria, S.A. (14 de diciembre).
3. Vallfosca-Interllacs, S.A. (24 de diciembre).

En relación con dichas operaciones, se adjunta en los Anexos la siguiente información:

- i. Ejercicios en los que las sociedades absorbidas adquirieron los bienes que son susceptibles de amortización (Anexo I).
- ii. Últimos balances cerrados por las entidades absorbidas (Anexo II).
- iii. Relación de bienes que se han incorporado a la Sociedad con valor diferente al que tenían en las sociedades absorbidas (Anexo III).
- iv. Relación de beneficios fiscales disfrutados por las sociedades absorbidas (Anexo VI).
- v. Relación de activos de las sociedades absorbidas que hayan sido enajenados entre 1 de enero y 31 de diciembre de 2007 (Anexo V).

En cuanto al punto iii., se informa que el criterio seguido para la revalorización fiscal de los activos provenientes de la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A. como consecuencia de su fusión con la Sociedad, ha sido el establecido en el art. 89.3 de La Ley del Impuesto sobre Sociedades cuya finalidad es evitar la doble imposición.

En consecuencia, y teniendo en cuenta la naturaleza del vendedor, el porcentaje de revalorización fiscal asciende a 73,57 % de la diferencia de fusión de carácter fiscal, cuantificada en 2.193.122 miles de euros.

20.6.- Otra información.

Diversas sociedades del grupo tienen, a título individual, pérdidas fiscales por importe de 67.990 miles de euros (32.644 miles de euros en el año 2006), a compensar con los futuros beneficios fiscales de las entidades que presentaron las pérdidas de acuerdo con los límites 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:

Año límite de compensación	Miles de euros
2.008	14.100
2.009	1.817
2.010	3.135
2.011	6.995
2.012	-
2.013	3.257
2.014	9.960
2.015	11.535
2.016	13.830
2.017	3.018
2.018	3
2.019	340
Total:	67.990

20.7.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.*Administraciones públicas deudoras:*

El saldo de "Administraciones públicas deudoras" en el ejercicio 2007 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 44.925 miles de euros (cero euros en 2006).
- IVA a devolver por importe 3.896 miles de euros (12.416 miles de euros en el 2006).
- IGIC a devolver por importe de 2.015 miles de euros (cero euros en 2006).
- Impuesto de sociedades deudor por importe de 7.194 miles de euros (1.361 miles de euros en 2006), procedente principalmente de Financiere Rive Gauche, S.A. por 4.907 miles de euros en 2007, y Marruecos por 553 miles de euros.

Administraciones públicas acreedoras

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

- IVA a pagar por 54.317 miles de euros. (95 miles de euros en 2006).
- Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 2.214 miles de euros. (171 miles de euros en 2006).
- Seguridad social por 980 miles de euros. (18 miles de euros en 2006).
- Impuestos de carácter local por 2.546 miles de euros. (632 miles euros en 2006).

21.- OPERACIONES EN DISCONTINUACIÓN

Durante el ejercicio 2007 se ha producido la discontinuación en las operaciones de SC Diana Forest entidad que representaba la práctica totalidad de las cifras de negocio de la actividad industrial.

Los resultados aportados en el ejercicio 2007 hasta la fecha de la enajenación por SC Diana Forest, S.L. fueron los siguientes:

	<i>miles de €</i>
	2007
Ingresos operativos	3.636
Gastos operativos	(11.989)
Resultado operativo	(8.353)
Resultados financieros	(1.977)
Dotación provisión	(27.005)
Resultados antes de minoritarios e impuestos	(37.335)
Impuesto de sociedades	--
Resultado de la operación en discontinuación	(37.335)

Los flujos de efectivo aportados durante el ejercicio 2007 hasta la fecha de enajenación por SC Diana Forest fueron los siguientes:

	<i>miles de €</i>
	2007
Procedentes de las actividades operativas	(703)
Procedentes de las actividades de inversión	(643)
Procedentes de las actividades de financiación	929
Total efectivo neto (disminución)/incremento	(417)

El resultado procedente de la enajenación de SC Diana Forest fue el siguiente:

	<i>miles de €</i>
Activos no corrientes	13.736
Activos corrientes	13.256
Pasivos no corrientes	(4.934)
Pasivos corrientes	(13.804)
Total	8.254
Precio de enajenación	(8.254)
Resultado de la enajenación	--

22.- INGRESOS Y GASTOS**22.1.- 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>	
	2007	2006
Coste de venta	1.095.524	73.600
Otros gastos de explotación	119.094	10.746
Total	1.214.618	84.346

Desglose de gastos por naturaleza	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Aprovisionamientos netos	710.094	68.373
Coste de activos vendidos	194.519	--
Gastos de personal	84.027	1.603
Servicios exteriores y tributos	114.054	8.846
Gastos financieros capitalizados	108.573	5.227
Gastos de carácter no recurrente	3.351	297
Total	1.214.618	84.346

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

Gastos de carácter no recurrente	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Resultado por enajenación de inmovilizado	(995)	29
Indemnizaciones	2.155	263
Impuestos	74	(4)
Otros Gastos (ingresos)	2.117	9
Total	3.351	297

Gastos de personal.

Gastos de personal	<i>miles de €</i>	
	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	68.851	1.369
Cargas sociales	15.176	234
Total	84.027	1.603

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el año 2007 y 2006 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

2007

Categoría	Actividad Inmobiliaria	Actividad Hotelera	Actividad Industrial	Total
Dirección	88	71	7	166
Técnicos titulados	589	21	59	669
Administrativos	358	103	61	522
Comerciales	210	--	10	220
Operarios subalternos	486	422	1.122	2.030
Total	1.731	617	1.259	3.607

2007			2006		
Categoría	Hombres	Mujeres	Categoría	Hombres	Mujeres
Dirección	134	32	Dirección	1	1
Técnicos titulados	352	317	Técnicos titulados	5	5
Administrativos	299	223	Administrativos	1	3
Comerciales	122	98	Comerciales	--	2
Operarios subalternos	1.132	898	Operarios subalternos	2	--
Total	2.038	1.569	Total	9	11

22.2.- 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)

Variación de provisiones de tráfico.

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

Provisiones tráfico 2007	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para existencias	1.500	(607)	893
Provisión para incobrables	80	(193)	(112)
Otras provisiones de tráfico	13	(261)	(248)
Total	1.593	(1.061)	533

miles de €

Variación de provisiones de inmovilizado.

En el ejercicio 2007 no se han dotado provisiones para activos del inmovilizado material.

22.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

<u>Diferencial financiero</u>	<i>miles de €</i>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Gastos financieros	(539.570)	(33.369)
Diferencias de cambio netas	(21.579)	--
Gastos financieros capitalizados	108.573	5.227
	<u>(452.576)</u>	<u>(28.142)</u>
Ingresos financieros	9.896	7.474
	<u>9.896</u>	<u>7.474</u>
Total	(442.680)	(20.668)

22.4.- Resultado por venta de participaciones.

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

<u>Resultados por ventas de participaciones</u>	<i>miles de €</i>
	<u>2007</u>
Venta Parque Temático	7.853
Venta Hotel Matogrande	2.750
Venta participación Grupo Fadesa Marruecos	71.007
Provisión pérdidas futuras Subgrupo Eurogalia	(15.724)
Venta Participación Hoteles Barceló	(58.003)
Total	7.883

23.- PARTES VINCULADAS

Las cuentas anuales consolidadas incluyen las cuentas anuales de Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-Fadesa, 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).

Martinsa-Fadesa, S.A. es sociedad dependiente de las sociedades o personas detalladas a continuación, los que ostentan una participación total del 75,405%, siendo el 13,58 % participación directa y del 61,825% participación indirecta, según el siguiente desglose:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº acciones directas	% de control directo	% de control indirecto
Fernando Martín Alvarez (*)	56.018.536	0,660%	59,451%
Aguieira Inversiones, S.L.	6.441.419	6,912%	--
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5.568.211	5,975%	--
Jesús Ignacio Salazar Bello	2.193.735	--	2,354%
Carlos Vela-García Noreña	21.434	0,023%	--
Rafael Bravo Caro	18.638	--	0,020%
José Manuel Serra Peris	8.387	0,009%	--
Joaquín Sanchez-Izquierdo Aguirre	932	0,001%	--
Total	70.271.293	13,58%	61,825%

(*) Adicionalmente, Antonio Martín Criado, posee un 15,109% de participación indirecta, actuando de forma concertada con Fernando Martín Alvarez.

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 2007 y 2006, realizadas en condiciones de mercado.

			<i>miles de €</i>	
Accionistas relevantes	Sociedad	Transacción	Importe	Año
Femaral, S.L.	Martinsa	Contrato de Servicios	5.647	2006
Femaral, S.L.	Martinsa	Cuentas a pagar a Femaral, S.L.	1.359	2006
Femaral, S.L.	Martinsa	Préstamos a pagar	15.700	2006
Femaral, S.L.	Martinsa	Cuenta corriente a cobrar a Femaral, S.L.	(571)	2006
D. Manuel Jove Capellán (*)	Fadesa	Contrato de Servicios	5.647	2007
D. Manuel Jove Capellán (*)	Fadesa	Compra Terrenos	118.600	2007
D. Manuel Jove Capellán (*)	Fadesa	Venta de acciones Parque Warner	7.854	2007
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante,	Martinsa	Venta de Activos	20.388	2007
Bancaja		Préstamo para la Financiación de la OPA	48.672	2007
Inmobiliaria Altramud, S.L.	Fadesa	Venta de parcela	4.110	2007
Bancaja Habitat	Martinsa	Operaciones crediticias	3.634	2007
Bancaja Habitat	Martinsa	Intereses	685	2007
Bancaja Habitat	Martinsa	Venta de superficie edificable	85.510	2007
Total			317.235	

(*) Estas operaciones fueron realizadas por los administradores de la antigua Fadesa Inmobiliaria, S.A., sociedad actualmente fusionada, como consecuencia del contrato de transmisión de activos acordada previo a la formulación de la OPA.

Las transacciones relevantes con accionistas significativos en el ejercicio 2007 corresponden a los siguientes conceptos:

- a) Contrato de servicios, Femaral como sociedad cabecera del grupo Martinsa tenía un contrato de prestación de servicios con la referida compañía. Los servicios prestados eran los siguientes: 1) Arrendamiento de las oficinas de la sede, ubicadas en el madrileño Paseo de la Castellana 120, 2) Gestión del grupo Martinsa, debiendo destacarse, en coherencia con lo que se apunta en el apartado relativo al personal, que Femaral era la sociedad a cuyo cargo corrían la práctica totalidad de la contratación y

sueldos de los directivos y de la mayor parte del personal del grupo. Los saldos comerciales pendientes de pagar a Femaral por estos conceptos ascendían en 2006 a 1.259 miles de euros; y por los servicios prestados a 5.647 miles de euros en 2006. Con fecha 30 de junio de 2007 todas las operaciones han quedado canceladas, mediante la aportación de las oficinas a Jafemafe, que han sido a su vez aportadas a la Sociedad siendo ahora de su propiedad, y por el traspaso de todo el personal de Femaral a Martinsa, con efecto 1 de abril de 2007.

- b) Con ocasión de la OPA sobre el 100% de las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A., esta sociedad llegó a un acuerdo con Inversiones Frieira y Frieira Gestión (sociedades controladas por D. Manuel Jove) que eran titulares del 90% del capital social de Inmobiliaria Arrendadora de Galicia México, S.A. de C.V., sociedad de tasación de nacionalidad mexicana con domicilio en Augusto Rodán, número 43, Interior 404, Colonia Nápoles, 03810, México D.F., que era propietaria de un terreno situado en el Estado de Baja California Sur, municipio de Loreto, Estados Unidos de México con una superficie de 24.403.847 m², libre de cargas y gravámenes. En virtud de dicho acuerdo el 14 de marzo de 2007 Inmobiliaria Arrendadora vendió a Fadesa Inmobiliaria, S.A. el referido terreno por un precio de 118.600 miles de euros, de los cuales 20.984 miles de euros se pagaron en el momento de la firma y el resto esta aplazado en cuatro partes iguales a 6, 12, 18 y 24 meses. El valor del terreno se ha calculado sobre la base de valoraciones efectuadas por Construcción, Valuación y Asesoría, S.C.
- c) El 27 de octubre de 2006 Fadesa presentó una oferta vinculante para adquirir de Arpegio Áreas de Promoción Empresarial, S.A. y de otros accionistas, una participación del 60,73% en el capital social de Parque Warner, sociedad en la que Fadesa Inmobiliaria, S.A. ya disponía de 13,1%. D. Manuel Jove manifestó a Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. su disposición a adquirir de Fadesa Inmobiliaria, S.A. la totalidad de la participación accionarial que pueda alcanzar en el capital social de Parque Warner, tanto la participación de que ya disponía como la adquirida como consecuencia de la operación mencionada, en ambos casos en términos y condiciones equivalentes a los derivados de la referida oferta vinculante, lo que fue aceptado por los oferentes, procediéndose a la venta por Fadesa Inmobiliaria, S.A. de toda su participación por un importe de 7.854 miles de euros, provisionado por la misma cantidad.
- d) Con ocasión de la oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de Fadesa Inmobiliaria, S.A., con fecha de 14 de marzo de 2007, Fadesa Inmobiliaria, S.A. vendió a Manuel Jove Capellán, los siguientes activos: (i) Finca denominada Vaciamadrid del Manzanares o El Congosto o Soto de Ribas (en adelante, el "Coto"), siendo el precio de transmisión 6.000 miles de euros. El Coto ha sido tasado por Jones Lang LaSalle con fecha 24 de noviembre de 2006 en la misma cantidad; (ii) Un avión marca Embraer, modelo Legacy, con matrícula EC-IIR, adquirido en régimen de leasing. A la fecha del acuerdo, el importe pendiente de amortizar ascendía a 12.528 miles de euros siendo el precio de transmisión la cuota pendiente de amortizar; (iii) Dos apartamentos situados en Coruxo de Arriba, Olerios (A Coruña), siendo el precio de transmisión de 210 miles de euros por cada uno de los apartamentos. (iv) Un bajo-entrepiso situado en Avenida de Linares Rivas 1-2-3, A Coruña, siendo el precio de transmisión 1.200 miles de euros. Los apartamentos y el local fueron tasados por Técnicos en Tasación, S.A. con fecha 23 de octubre de 2006 por un importe de 1.448 miles de euros. (v) Los coches que seguidamente se describen: Un coche de la marca Bentley modelo continental, un coche de la marca Mercedes, modelo 600 coupé, un coche de la marca Mercedes, modelo Clase S 350. El precio de transmisión de los Coches fue de 240 miles de euros.
- e) Venta, con fecha 12 de diciembre de 2007 de un piso de oficinas sito en la calle Claudio Coello, de Madrid, más seis plazas de garaje, que estaba afecto a uso propio, con una superficie de 570 m², libre de cargas, a INMOBILIARIA ALTRAMUD, S.L., sociedad vinculada a AGUIEIRA DE INVERSIONES, S.L., al estar participada por Dña. María Dolores Ortega. El precio de venta fue de 4.110 miles de euros.
- f) El 14 de diciembre de 2007, Martinsa vendió a la sociedad Bancaja Habitat, perteneciente al Grupo Bancaja, consejero de la Sociedad, un suelo en Arroyofresno, que cuenta con 52.143 m² edificables en todo tipo de usos (vivienda libre, protegida, etc.) por 85.510 miles de euros.

Finalmente, y dada la naturaleza familiar de Martinsa hasta la entrada en el capital de determinados inversores privados e institucionales, a lo largo del periodo cubierto por la información financiera histórica, Femaral, sociedad cabecera por aquel entonces del grupo, otorgó un préstamo cuyo saldo medio en 2006 era de 15.700 miles de euros, con un tipo de interés del Euribor anual más medio punto porcentual, que se encuentra totalmente cancelado y amortizado en la actualidad.

Por otra parte y con ocasión de la compra de las acciones de Fadesa, FT CASTELLANA, S.A.U., sociedad participada al 100% por Femaral, otorgó con fecha 30 de octubre de 2006 a Martinsa un préstamo participativo, en condiciones de mercado, por importe de doscientos millones de euros (200.000 miles de euros), con la finalidad de satisfacer parte de los gastos asociados a la oferta pública de adquisición, que fue finalmente objeto de compensación de créditos mediante una ampliación de capital el 28 de diciembre del mismo año, por valor nominal de 361 miles de euros. La remuneración se componía de un tipo de interés equivalente al Euribor a (1) año y una remuneración variable por importe equivalente al 2% del beneficio neto después de impuestos de la prestataria resultante de sus estados financieros anuales. Los intereses se capitalizaron hasta la cancelación del préstamo por compensación.

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 2007 no se han realizado transacciones con estas sociedades (cero miles de euros por compra de suelo en el 2006).

<i>miles de €</i>					
Saldos y Transacciones 2007	Créditos	Deudas	Cuentas a cobrar	Ingresos	Gastos
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	250	--	--	--	--
Empresarios Integrados, S.L.	--	--	5.992	--	--
Asociadas Financiere Rive Gauche	5.878	--	--	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	26.171	--	--	1.101	--
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	--	--	18.352	895	--
Iberdom	965	--	--	--	--
Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L.	1.150	--	--	--	--
Inversiones Inmobiliarias Rústicas Urbanas 2000, S.L.	--	--	938	--	--
Anjoca, S.L.	--	--	3	--	--
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	--	--	59	--	--
Les Terrases du Soleil, S.A.	--	--	--	45	--
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	--	--	--	375	--
Résidences du Soleil, S.A.	--	--	--	1.928	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	18.498	--	--	828	--
Société d'Aménagement de Saidia, S.A.	--	--	--	4.622	--
Urbatlas, S.A.	--	--	--	57	--
Volca Inmuebles, S.L.	120	--	--	--	--
Total	53.032	--	25.344	9.851	--
<i>miles de €</i>					
Saldos y Transacciones 2006	Créditos	Deudas	Cuentas a cobrar	Ingresos	Gastos
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	3.000	--	183	368	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	11.006	--	220	929	--
Total	14.006	--	403	1.297	--

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de Martinsa-Fadesa, 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 2007 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2007 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 6.762 miles de euros (0 en 2006), de los que 5.084 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (0 en 2006) y 1.678 miles (0 en 2006) de euros en concepto de sueldos y salarios.

El pasivo devengado en el ejercicio 2007 en concepto de complementos de pensiones para los miembros del Consejo de Administración ha ascendido a 870 miles de euros. Dicho compromiso se cubrirá con la contratación de una póliza de seguros. Con excepción de lo anterior, los miembros del consejo de administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida u otros.

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 retribuciones devengadas durante el ejercicio 2007 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 1.557 miles de euros (468 en 2006). Excepto por la contratación de pólizas de seguros de vida cuyas primas en el ejercicio 2007 han ascendido a 2 miles de euros (2 miles de euros en 2006), dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

Otra información referente al Consejo de Administración.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que mantienen participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad Dominante o su Grupo, con indicación de los cargos o funciones que ejercen, son los siguientes:

D. Fernando Martín Alvarez	95,39	Femaral, S.L.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	95,39	FT Castellana Consultores, S.A.U.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	94,22	Almarfe, S.L.	Administrador Único
D. Fernando Martín Alvarez	8,00	Inversiones Ibersuizas, S.A.	Consejero
D. Antonio Martín Criado	--	Las Cuatro Niñas, S.A.	Presidente y Consejero Delegado
D. Antonio Martín Criado	50,00	Agosuier, S.A.	Administrador Solidario
D. Antonio Martín Criado	0,07	Petraxarquía, S.L.	Administrador Solidario
D. Antonio Martín Criado	80,00	Bussines Wall Street, S.L.	Presidente
D. Antonio Martín Criado	50,00	Lomas del Miramar, S.L.	Administrador Único
D. Carlos Vela-García Noreña	--	Inversis Banco	Consejero independiente
D. Carlos Vela-García Noreña	25,00	Inmobiliaria Argenzola	Sin Cargos
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Inmobiliaria Torre del Rio, S.A.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bratín, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bratín Corporación Hispana, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	33,00	El Paraiso de Doña Ildelfonsa, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	50,00	Mirador de Peinado, S.L.	Administrador Mancomunado
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Nuevos Aires de la Alameda, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Peinado Grande, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Vieragos, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Bramasur, S.L.	Administrador Único
D. Rafael Bravo Caro	100,00	Inmorent Corporación Europea, S.L.	Administrador Único

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
Aguieira Inversiones, S.L.	25,00	Cincovillas del Golf, S.A.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	24,00	Alvarez Conchado y Reysa, S.L.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	--	Unión Fenosa, S.A.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	11,76	Clean and Green Energy Investment, S.L.	Sin Cargos
Aguieira Inversiones, S.L.	35,00	Fomento de Iniciativas Inmobiliarias, S.L.	Consejero
Aguieira Inversiones, S.L.	12,50	Nasozena, S.L.	Administrador Solidario
Aguieira Inversiones, S.L.	100,00	Dricar de Inversiones, S.L.	Administrador Único
Aguieira Inversiones, S.L.	100,00	Inversiones Peroxa, S.L.	Administrador Único
Aguieira Inversiones, S.L.	99,68	Northgal, S.L.	Administrador Único
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.	Vocal del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	50,00	Capítulo Financieiro, S.L.	Administrador solidario
D. José Luis Suárez Barragato	--	IPD France S.A.S.	Vocal del Consejo
D. José Manuel Serra-Peris	99,00	Edaval, S.L.	Administrador solidario
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	100,00	Bancaja Habitat, S.L.	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	6,03	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.U	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	5,66	N.H. Hoteles, S.A.	Accionista y Consejero

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
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.	Vocal del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	50,00	Capítulo Financieiro, S.L.	Administrador solidario
D. José Luis Suárez Barragato	--	IPD France S.A.S.	Vocal del Consejo
D. José Manuel Serra-Peris	99,00	Edaval, S.L.	Administrador solidario
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	100,00	Bancaja Habitat, S.L.	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	6,03	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.U	Accionista
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	5,66	N.H. Hoteles, S.A.	Accionista y Consejero

24.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES

La remuneración al auditor por la auditoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 ha ascendido a 542 miles de euros (28 miles de euros en 2006).

Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 362 miles de euros (0 miles de euros en 2006). En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoria.

25.- HECHOS POSTERIORES

Con fecha 31 de enero de 2008, se ha concluido la operación de venta de las acciones de SC Diana Forest, S.A. Bacau, por un precio de 21.216 miles de euros. Con esta operación se traspasa a Barlinek, S.A. el 99,90 % que poseía Martinsa-Fadesa, indirectamente a través de Eurogalia, S.L.U. y Triple Gest, S.L.

Dentro del proceso de negociación que Martinsa-Fadesa mantiene desde mediados del mes de enero con el sindicato bancario del Contrato de Financiación que sirvió para financiar parte de la adquisición de acciones de la compañía Fadesa Inmobiliaria, S.A., con fecha 16 de marzo de 2008, las Entidades Coordinadoras de dicha financiación y la Compañía han alcanzado un principio de acuerdo sobre los términos y condiciones esenciales que deberán regir en la reestructuración del Contrato de Financiación y de parte del resto de la deuda de la Compañía.

Los términos y condiciones referidos contemplan un alargamiento de los plazos de amortización y de intereses en un periodo de tres años, con inclusión de la amortización prevista originalmente para el día 17 de marzo por importe de 362 millones de euros, por lo que también se ha tramitado una solicitud formal de "waiver" para

posponer el vencimiento de dichas obligaciones de pago hasta la formalización de las modificaciones del Contrato de Financiación.

Dichos términos y condiciones habrán de ser aprobados, además de por las Entidades Coordinadoras, por la totalidad de las entidades del sindicato, lo cual se espera que se produzca a lo largo de los próximos días.

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

Riesgo que se derivan de los instrumentos financieros.

A continuación, cumpliendo con la normativa contable vigente, se detallan los principales riesgos que se derivan de los instrumentos financieros del Grupo. Por otra parte, 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.

Riesgos que se derivan de la actividad del Grupo.

La actividad principal del Grupo Martinsa-Fadesa, 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 Martinsa-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 Martinsa-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 Martinsa-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.



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2007, formuladas en la reunión del 27 de marzo de 2008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 27 de Marzo de 2008

D. Ángel Varela Varas
Secretario

D. Fernando Martín Álvarez
Presidente

D. Antonio Martín Criado
Vicepresidente 1ª

D. Carlos Vela-García Noreña.
Consejero Delegado

D. Rafael Bravo Caro
Vocal

D. Fernando Martín del Agua
Vocal

Aguieira Inversiones, S.L.
Vocal
Representada por D. Juan Carlos Rodríguez-
Cebrián

Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y
Alicante, Bancaja
Vocal
Representada por D. Aurelio Izquierdo
Gómez

D. Jesús Ignacio Salazar Bello
Vocal

D. José Manuel Serra Peris
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal

Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes
Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2007

Visión general de los resultados

Entorno económico

Durante el ejercicio 2007 la economía española ha seguido con un ritmo de crecimiento importante, impulsado fundamentalmente por la demanda interna al que ha contribuido el consumo de las familias y el dinamismo del sector inmobiliario. El crecimiento del PIB se ha situado en el 3,8%, una décima menos del registrado en el ejercicio 2006. 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 9,5% 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. 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 sobrepasando 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 en la actualidad 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.

No obstante, como consecuencia de la crisis de liquidez de los mercados financieros que se ha apreciado a partir del segundo semestre del 2007, han aparecido algunos índices macroeconómicos que podrían afectar al crecimiento futuro de la economía española.

La incidencia anterior ha afectado a la situación del mercado residencial español, que se puede resumir diciendo que la euforia inmobiliaria de la última década ha decaído en el 2007, especialmente en el segundo semestre.

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 caído en el año 2007 hasta cotas del año 2003. Los estudios publicados señalan que han podido iniciarse cerca de 651.000 unidades durante el año recién terminado. La caída registrada en 2007 se debió principalmente al menor número de visados que los Colegios de Arquitectos concedieron para viviendas nuevas unifamiliares, al concentrar éstas una disminución del 39%, hasta 101.152 unidades. Por su parte, los visados para viviendas familiares en bloque descendieron un 21,3% en este periodo, hasta 550.093.

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 y Banco de España, ha pasado de 19,7 millones en 1998 a 23,8 millones al final del año 2007. 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.

El futuro

Por un lado debe señalarse la importancia de algunas novedades que surgieron en el año 2007 y otras que surgirán durante este ejercicio 2008:

- 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 de crecimiento e incrementos de precios registrados hasta el ejercicio 2007 se van a 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 considerando lo sucedido en el año 2007, se vaya suavizando gradualmente hasta niveles de las 400.000 unidades anuales, cifra que se podría considerar como sostenible para los próximos ejercicios.

En conclusión, un clima con una tendencia hacia la desaceleración para el sector inmobiliario que incentivará a las empresas implicadas a 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, el incremento de los precios de la vivienda y las dificultades al crédito de los clientes como consecuencia de la crisis de liquidez en el sector financiero.

Hechos destacados

Martinsa-Fadesa, S.A. es un 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 Martinsa-Fadesa el ejercicio 2007 se ha caracterizado 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:

- La fusión de *Martinsa* y *Fadesa* se completó con éxito, el pasado 17 de diciembre con la salida a Bolsa de la nueva compañía. Dicha fusión supone la absorción de Fadesa por Martinsa, con extinción vía disolución sin liquidación de la primera, que transmite todos sus derechos y obligaciones a la segunda.
- El día 14 de diciembre se produjo la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil. Un día antes, el 13 de diciembre, la CNMV aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de *Martinsa-Fadesa*, que comenzaron a cotizar el 17 diciembre.
- El precio de comienzo de cotización fue 18,44 euros por acción, como consecuencia de la aplicación de la ecuación de canje (5 acciones de la nueva compañía por cada 4 acciones de las antiguas de Fadesa) validada por el experto independiente a efectos de realizar un "listing" en las Bolsas de Madrid y Barcelona.
- Martinsa, Fadesa y sus filiales empezaron a funcionar operativamente como un único Grupo en Marzo de 2007.
- Producto de la fusión, *Martinsa-Fadesa* dispone de más de 190.000 viviendas en cartera, y de una cartera de suelo en gestión de 28,7 millones de metros cuadrados potencialmente edificables.
- Asimismo, *Martinsa-Fadesa* es una de las compañías europeas con mayor presencia internacional: actualmente, está presente en España, Portugal, Francia, Marruecos, México, República Dominicana, Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria, República Checa y Eslovaquia, así como en Reino Unido, Irlanda y Alemania con oficinas comerciales.
- 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

Dado que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007 no son comparables con las del ejercicio anterior por la incorporación en las primeras del Grupo Fadesa, los Administradores de la Sociedad Dominante, a efectos de analizar la evolución de los negocios, a continuación presentan la información financiera pro-forma comparable.

Para la presentación de la "Información financiera pro-forma comparable" se han tenido en cuenta los siguientes aspectos:

- La cuenta de resultados del ejercicio 2007 recoge la totalidad de las transacciones del año, es decir desde el 1 de enero. Los datos comparativos de la cuenta de resultados, correspondiente al ejercicio 2006, se ha obtenido como suma de las correspondientes cuentas del Grupo Fadesa y Grupo Martinsa, tal como estaban configurados en el ejercicio 2006.
- El efecto de la revalorización de existencias, registrada en el ejercicio 2007 como consecuencia de la combinación de negocios entre Martinsa y Fadesa, se recoge en una única línea neta de impuestos por debajo del epígrafe "resultado comparable". De este modo los márgenes presentados en ambos ejercicios son comparables. Este epígrafe recoge también el impacto de ajustar a valor de mercado los activos no inmobiliarios vendidos durante el ejercicio (actividad industrial).

- La venta del 50% de nuestras promociones en Marruecos al grupo marroquí Adoha, se ha considerado a efectos de los estados financieros pro-forma como actividad de venta de suelos por importe de 114 millones con un margen bruto de 71 millones, ya que el principal activo de la sociedad era el suelo.
- Se han reclasificado por debajo de resultados comparables los gastos de reestructuración del negocio en Francia por importe de 4 millones de euros acometido en el presente ejercicio.
- Asimismo se han reclasificado como operaciones no comparables, la valoración a mercado de las comisiones de apertura de financiación de la OPA y comisiones de aseguramiento/warrants neto de impuestos, por importe agregado de 156 millones de euros.

A modo de resumen, el beneficio neto pro-forma comparable antes de intereses OPA obtenido en el ejercicio 2007 asciende a 271 millones de euros, un 11% 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

	2007 Millones de euros	2006 Millones de euros	Var. %
Total Ingresos	1.581	1.421	11,00%
Ventas actividad Inmobiliaria	1.504	1.351	11
Ventas actividad hotelera	57	50	14
Ventas actividad industrial	17	17	--
Otros ingresos	3	3	--
Margen Bruto	559	583	-4,00%
Otros gastos de explotación	-142	-167	15
EBITDA	417	416	0,50%
Beneficio neto comparable antes intereses OPA	271	244	11,00%
Intereses OPA netos impuestos	-127	--	--
Beneficio neto comparable después intereses financieros OPA	144	244	-41,00%
Gastos OPA no financieros y revalorización de activos	-41	-59	30
Beneficio Neto	103	185	-44,00%

El total de los ingresos pro-forma comparables del Grupo durante el año 2007 han ascendido a 1.581 millones de euros, un 11% más, con un margen bruto del 35,4%, suponiendo un descenso de 5,6 puntos con respecto al año 2006.

La actividad inmobiliaria pro-forma ha generado una cifra de negocio de 1.504 millones de euros, con un crecimiento interanual superior al 11% y con un margen bruto del 36,2%. Este margen, es inferior al alcanzado en 2006, que fue de 42,1%, si bien hay una diferencia fundamental: mientras que en 2006 las actividades con mayor margen bruto tradicional (la venta de suelo y parcelas) representaban el 28% del volumen total de ingresos de la actividad inmobiliaria, en el ejercicio recién terminado este porcentaje ha sido tan solo del 22%. La clave para que se haya producido esta evolución positiva pro-forma 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 Martinsa-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 pro-forma de 802 millones de euros, un 14% menos que en las cifras pro-forma de 2006 y las ventas de parcelas y de bolsas de suelo, que han alcanzado los 325 millones de euros.

La internacionalización de la empresa es una realidad; las unidades entregadas en el área internacional crecen un 60% entregándose viviendas en Marruecos, Francia, Polonia y Hungría. El peso de de las unidades del área internacional dentro de la cartera total de entregas crece un 15%.

Cartera de Preventas

El valor de las preventas realizadas en el ejercicio 2007 se mantiene con respecto al año 2006 si se elimina el efecto de la venta a fondos inmobiliarios realizada en el ejercicio precedente (232 millones de euros, para 2.417 Uds.). De esta manera el valor de las preventas en 2007 ha sido un 1% inferior al del 2006, mientras que el número de unidades preventadas ha disminuido en un 16%.

El valor de las preventas en el extranjero se ha incrementado en un 28% respecto a 2006, de forma que la actividad comercial internacional ha representado en 2007 un 40% sobre el total, 13 puntos más que en 2006 y en línea con la política de internacionalización lanzada por la compañía.

Si desagregamos este valor de preventas por países, España ha supuesto el 58%, seguida de Marruecos con un 31%, Francia 7%, Portugal 2% y Hungría y Polonia un 1% respectivamente.

El acusado descenso en las ventas de vivienda VPO se debe al cambio en estrategia de compañía que ha decidido no realizar grandes ventas a fondos para comercializar directamente las viviendas de VPO. En este sentido si descontamos las ventas a fondos del año 2006, anteriormente citadas, las unidades vendidas de VPO caerían un 8% durante el año 2007, pero los ingresos generados por dichas ventas crecieron un 8,5%.

En lo que respecta a la caída de primera residencia, y tal y como se señalaba en el folleto, Martinsa-Fadesa ha adoptado unos nuevos criterios más exigentes en los estándares de comercialización que han conducido a no iniciar algunas promociones (810 viviendas) y a retirar de la venta otras (1.445 viviendas) que entre las dos alcanzan un total 2.255 unidades de vivienda. Este endureciendo de las condiciones de comercialización de las viviendas del grupo, junto con una peor dinámica del mercado explican estas caídas.

Las preventas en segunda residencia han experimentado un crecimiento cercano al 3% en unidades y 20% en valoración. Este crecimiento ha sido posible gracias al buen comportamiento del negocio internacional, donde el peso de las preventas de 2ª residencia ha crecido un 65% en unidades y un 53% en ingresos.

Inversión en suelo y en patrimonio

Martinsa-Fadesa dispone en la actualidad de una cartera de suelo en gestión estimada de 28,7 millones de metros cuadrados potencialmente edificables. Con lo que la compañía dispone así de un elemento de creación de valor en el que además no tendría que realizar más inversiones en los próximos 10 años. Un 43% de la cartera se compone de suelo preurbanizable, un 29% es urbanizable, un 28% finalista y obra en curso.

A continuación mostramos un desglose de los metros cuadrados, por estadios urbanísticos estimados a partir de la valoración de activos realizada en junio 2007 y aplicado un supuesto más conservador. Las estimaciones realizadas para Diciembre del 2007 están realizadas bajo el supuesto, que tiene en cuenta los avances en planeamiento, las ventas de activos realizadas y, las condiciones del mercado. Es importante destacar que un 41% de nuestra cartera de suelo se encuentra fuera de España.

Metros cuadrados	
Total Suelo	23.227.260
Preurbanizable	12.441.662
Urbanizable	8.282.499
Finalista	2.503.099
Obra en curso	5.132.943
Patrimonio	309.751
TOTAL m ² NETO	28.669.954

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 los suelos en cartera con esta clasificación: campos de golf y viviendas de alquiler. La línea de negocio de viviendas en alquiler comenzó su andadura con la firma de contratos para la explotación de la promoción de las Tablas (Madrid), durante el período de meses comprendido entre enero y abril. Respecto a los campos de golf, se inició la explotación de Miño (9 hoyos) en el mes de abril de 2007.

Valoración de los activos

El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Fadesa a 30 de junio, según la tasación realizada por CB Richard Ellis, asciende a 12.975 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

Al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de mayo de 2007 y para facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción, MARTINSA-FADESA, S.A. adquirió durante el ejercicio 2007, 2.479.280 acciones propias por un importe de 48.158 miles de euros, a un precio medio de 19,42 euros por acción y vendió 375.000 acciones por 7.517 miles de euros, a un precio medio de 20,044 euros por acción, habiendo generado una pérdida de 712 miles de euros respecto del precio de adquisición.

El cuadro que resume las operaciones anteriores correspondientes al ejercicio 2007 es el siguiente:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Saldo a 31/12/2006	--	--
Adquisiciones	2.479.280	48.158
Ventas	(375.000)	(7.517)
Saldo a 31/12/2007	2.104.280	40.641

Adicionalmente entre el 1 de enero de 2007 y hasta la fecha de la fusión, la sociedad absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., realizó las siguientes operaciones con acciones propias:

Acciones	Nº títulos	<i>miles de €</i>
		Valor
Adquisiciones	1.590.529	43.626
Ventas	(1.590.529)	(39.118)
Saldo a 31/12/2007	--	4.508

Actividades del Comité de Auditoria durante el año 2007

El Comité se ha reunido en 5 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 Auditoria para i) analizar el trabajo de auditoria realizado sobre las cuentas del ejercicio 2007 ii) informar sobre la planificación del plan de auditoria 2008 y iii) para informar sobre la fase preliminar de la auditoria del 2008.

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 2007 en cada una de sus reuniones y ha avanzado en el proceso de configuración del departamento de auditoria interna con la definición del mapa de riesgos, la categorización de los mismos y la aprobación del Plan de Auditoria Interna para el 2008.

INFORME DEL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, el Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA ha acordado, en su reunión del pasado 22 de abril de 2008, poner a disposición de los Sres. accionistas el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se han incluido en los Informes de Gestión complementarios de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007.

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

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5º de los Estatutos sociales el capital social de la entidad está compuesto por 93.181.822 acciones de 0,03 euros de nominal constituidas en una sola serie todas ellas suscritas y desembolsadas y que confieren los mismos derechos y obligaciones, siendo necesaria la tenencia de un número mínimo 100 de acciones para asistir y votar en las Juntas Generales. No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones de MARTINSA-FADESA, S.A..

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

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, sin perjuicio de la aplicación de determinadas normas, que se exponen a continuación.

Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3 % del capital o de los derechos de voto, o del 1% en caso de titulares domiciliados en paraísos fiscales.

Por último, también en cuanto que sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad, determina la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

c) **Las participaciones significativas en la capital, directas o indirectas;**

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
FEMARAL, S.L.	28.943.728	12.491.472 (1)	44,462%
ALMARFE, S.L.	1.211.472	0	1,300%
FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U.	11.280.000	0 0,00%	12,104%
EL ROMERAL DE ANTEQUERA, S.L.	6.942.020	0	7,449%
GRUPO EMPRESARIAL DE ANTEQUERA, S.L.	762.152	0	0,818%
AS DE GANADO Y CULTIVO, S.A.	2.859.344	0	3,068%
PETRARQUÍA, S.L.	3.362.380	0	3,608%
TASK ARENAL, S.L.	2.193.396	0	2,354%
TASK DOZOLA, S.L.	1.462.264	0	1,569%
CAIXA DE AFORROS DE VIGO,	928.720	0	0,99%

OURENSE E PONTEVEDRA			
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	928.720	0	0,99%
GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, S.A.U.	831.712	0	0,893%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA	928.720	0	0,99%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
(*1) ALMARFE, S.L.	1.211.472	01,300%
(*1) FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U.	11.280.000	12,104%

d) **Cualquier restricción al derecho de voto**

Las restricciones para el ejercicio del derecho de voto son las comunes a cualquier sociedad anónima, no existiendo en los Estatutos sociales restricciones específicas de este derecho.

e) **Los pactos parasociales**

e) 1. Pacto entre D. Fernando Martín Álvarez y la Familia Martín Redondo

D. Fernando Martín Álvarez (a través de Femaral, Almarfe y FT CASTELLANA CONSULTORES INMOBILIARIOS, S.A.U), de otra parte Huson y de otra parte la Familia Martín Redondo (a través de GRUPO EMPRESARIAL DE ANTEQUERA, S.L., EL ROMERAL DE ANTEQUERA, S.L., AS DE CULTIVO Y GANADO, S.A. y PETRAXARQUÍA, S.L.)

El pacto, tiene por objeto la convergencia de ejercicio del derecho de voto en las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad, la vinculación de los accionistas de la Sociedad y el establecimiento de determinadas restricciones en cuanto a la libre transmisibilidad de las acciones.

Las Partes del Sindicato procurarán llegar a un acuerdo en cuanto al sentido del voto con objeto de presentar en el Consejo de Administración de la Sociedad una posición unitaria. En caso de no lograr dicho acuerdo, la decisión se tomará por mayoría de votos, bastará con el voto favorable de D. Fernando Martín Álvarez para tomar entre otras las siguientes decisiones: (a) El plan estratégico de la Sociedad; (b) Los presupuestos anuales de la Sociedad, (c) La segregación de negocios o actividades; (d) La enajenación o gravamen de activos significativos; por; (e) La autorización para firmar convenios o pactos estratégicos por la Sociedad; (f) Propuestas a someter a la Junta General que tengan por objeto fusiones o escisiones o reorganizaciones societarias

e) 2. Pacto entre D. Fernando Martín Álvarez y la Familia Martín Redondo de una parte y de otra parte: (i) AGUIEIRA DE INVERSIONES, S.L. (sociedad controlada por D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián y Dña. Dolores Ortega), (ii) CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, (iii) TASK ARENAL, S.L. (controlada al 100% por D. Jesús Ignacio Salazar), (iv) TASK DOZOLA, S.L. (controlada al 100% por D. Raúl Jaime Salazar Bello)

(1) Pacto de permanencia

AGUIEIRA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, TASK ARENAL, S.L., TASK DOZOLA, S.L., se comprometen a no vender, enajenar, transmitir o disponer en modo alguno de las acciones de Martinsa de las que sean titulares en el día de firma de los Acuerdos de Inversión, es decir, 15.174.181 acciones representativas del 16,293% del capital social durante el plazo comprendido entre la fecha de firma de los contratos (12 de marzo de 2007) hasta que hayan transcurrido

12 meses desde la fecha en que se lleve a cabo la fusión de Martinsa con Fadesa (esto es 14 de diciembre de 2008).

(2) Derecho de Adquisición Preferente

En el caso de que una vez transcurrido el plazo previsto en el apartado anterior que corresponda a cada Inversor, si los Inversores desean transmitir acciones de la Sociedad que representen, individualmente y en un solo acto, más de un 0,5% o, de forma acumulada y durante un periodo de 12 meses, más del 1,5% del capital social de la Sociedad, notificará por escrito dicha intención a los D. Fernando Martín Álvarez y de la Familia Martín Redondo, el precio al que tiene intención de vender y el resto de condiciones necesarias para el conocimiento completo de la operación proyectada para que estos puedan adquirirlas.

Igual compromiso han asumido, CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA), CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA, CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS, GRUPO CORPORATIVO EMPRESARIAL DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, SAU, sobre acciones representativas del 3,9% del capital social.

(3) Consejo de Administración

Mientras se encuentren en vigor los compromisos asumidos en los Acuerdos de Inversión los Accionistas se han comprometido a votar favorablemente al objeto de permitir que los siguientes Inversores tengan derecho a nombrar cada uno un (1) consejero en el Consejo de Administración de la Sociedad: (i) AGUIEIRA DE INVERSIONES, S.L., (ii) CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN.

f) **Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad**

Nombramiento y cese de miembros del Consejo de Administración

Los artículos 30, 31 y 32 de los Estatutos sociales y los artículos 24 a 30 del Reglamento del Consejo de Administración regulan los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de Consejeros, que se pueden resumir en la forma siguiente:

1.- Nombramiento, reelección y ratificación:

- Competencia: Corresponde a la Junta General, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre) y en los Estatutos sociales. No obstante, en el caso de vacante producida por dimisión o fallecimiento de uno o varios Administradores, el Consejo puede designar, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, a otro u otros Consejeros, siendo precisa la confirmación en la Junta General más próxima. En este caso, las funciones de los Consejeros así nombrados no duraran más que el tiempo que falte a sus predecesores para cumplir el plazo de las suyas.

- Requisitos y restricciones para el nombramiento: No se requiere la cualidad de accionista para ser nombrado Consejero, salvo en el caso de nombramiento por cooptación, en que sí se precisa esa cualidad.

No pueden ser designados Administradores los que se hallen en cualquiera de los supuestos de prohibición o incompatibilidad establecidos por la Ley.

El Reglamento del Consejo establece en su artículo 25 para ser propuesto para el cargo de Consejero, de modo que las personas designadas como Consejeros han de ser de reconocida competencia, experiencia, solvencia y deben estar dispuestos a dedicar una parte suficiente de su tiempo a las funciones propias de su cargo.

Finalmente, en el Reglamento del Consejo en su artículo 11, se han recogido las prohibiciones para ser designado Consejero Independiente recogidas en las recomendaciones del Código Unificado, en el que se consideran tales aquéllos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, pueden desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, no teniendo tal consideración los Consejeros que:

(a) Hayan sido empleados o Consejeros Ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 ó 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación.

(b) Perciban de la sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de Consejero, salvo que no sea significativa.

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que perciba el Consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

(c) Sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho período de la sociedad cotizada o de cualquier otra sociedad de su grupo.

(d) Sean Consejeros Ejecutivos o Altos Directivos de otra sociedad distinta en la que algún Consejero Ejecutivo o Alto Directivo de la sociedad sea Consejero Externo.

(e) Mantenga, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios importante con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, Consejero o Alto Directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos las entidades financieras que participen de un modo destacado en la financiación de la sociedad, la de asesor o consultor.

(f) Sean accionistas significativos, Consejeros Ejecutivos o Altos Directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones significativas de la sociedad o de su grupo.

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una Fundación que reciba donaciones.

(g) Sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un Consejero Ejecutivo o Alto Directivo de la sociedad.

(h) No hayan sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación, por la Comisión de Nombramientos.

(i) Se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el Consejo, en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) ó g) de esta Recomendación. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), la limitación se aplicará no sólo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los Consejeros dominicales que pierdan la condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban sólo podrán ser reelegidos como Consejeros Independientes cuando el accionista al que representar hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad.

Un Consejero que posea una participación accionarial en la sociedad podrá tener la condición de independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones establecidas en esta Recomendación y, además, su participación no sea significativa.

En el caso de que en alguno de los Consejeros Independientes, o que fuese a ser propuesto como tal, concurriese alguna de las circunstancias descritas en el apartado 3 anterior, el Consejo de Administración

podrá evaluar la dispensa de dicha circunstancia, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, haciendo constar la misma en el Informe anual.

El Consejero podrá recobrar la aptitud para ser nombrado Consejero Independiente transcurrido un plazo de dos años desde que dejara de concurrir el impedimento que le afecte del párrafo 2 anterior, sin perjuicio de la facultad del Consejo de Administración de proceder a la dispensa en los términos del apartado 5 precedente.

- Duración del cargo: Es de cuatro años, si bien los Consejeros cesantes pueden ser reelegidos, una o varias veces. La duración del cargo de los Consejeros designados por cooptación, que sean ratificados en la Junta General posterior inmediata, será la misma que la del Consejero al que sustituyan.

No se ha considerado necesario establecer un límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo ni tampoco limitar la posibilidad de reelección de los Consejeros.

- Procedimiento: Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en los casos de cooptación, deben ir precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Si el Consejo se aparta de la propuesta de la Comisión, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.

2.- Cese o remoción:

El Reglamento del Consejo en su artículo 28, establece:

1. Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando lo decida la Junta General o a instancias del Consejo de Administración en alguno de los supuestos que figuran en el apartado 2 siguiente.
2. Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:
 - a) En el caso de Consejeros Dominicales, cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado, entendiéndose que concurre dicha circunstancia cuando la entidad o grupo empresarial al que representa deje de ostentar una participación accionarial significativa en el capital social de la Sociedad o cuando la entidad o grupo empresarial en cuestión solicite su sustitución como Consejero.
 - b) En el caso de Consejeros Independientes, si se integra en la línea ejecutiva de la Sociedad o de cualquiera de sus sociedades filiales, o cuando por otra causa se den en él cualquiera de las circunstancias enumeradas en el artículo 11, incompatibles con la condición de Consejero Independiente, salvo que el Consejo de Administración haga uso de la facultad de excepcionar dicha incompatibilidad, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones.
 - c) En el caso de Consejeros Ejecutivos, cuando cesen en los puestos ejecutivos en razón a los cuales se produjo su nombramiento como Consejero.
 - d) Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en la Ley o en el presente Reglamento.
 - e) Cuando resulten amonestados por el Comité de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido gravemente alguna de sus obligaciones como Consejeros.

f) Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza la Sociedad y su grupo en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses y en especial cuando el Consejo así lo considere, por resultar procesado o se dictara auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el art. 124 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3. *El Consejo de Administración no propondrá el cese de Consejeros Dominicales ni de Consejeros Independientes antes del cumplimiento del período estatutario para el que fueron nombrados, salvo en los supuestos previstos en el apartado precedente o por causas excepcionales y justificadas que, previo informe del Comisión de Nombramientos y Retribuciones, sean consideradas de la suficiente trascendencia por el Consejo de Administración.*

Modificación de Estatutos.-

El procedimiento para la modificación de Estatutos sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley. Como entidad de crédito, la modificación de Estatutos de la entidad está sujeta a los procedimientos de autorización por el Ministerio de Economía y Hacienda que vienen recogidas en el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de Bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, que establece en su artículo 8º que la modificación de los Estatutos sociales de los Bancos estará sujeta al procedimiento de autorización y registro establecido en el artículo 1 del citado Real Decreto.

Entre las competencias de la Junta recogidas en el artículo 32 de los Estatutos y 3 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, se contempla expresamente la modificación de Estatutos, sin sujetarse a mayorías distintas de las recogidas en la Ley.

a) Los poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

La Presidente y el Consejero Delegado de MARTINSA-FADESA tienen delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las indelegables por Ley, por los Estatutos, o por el Reglamento del Consejo que en su artículo 7 establece las competencias exclusivas del Consejo de Administración.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 27 de Junio de 2.007 delegó en el Consejo la facultad de ampliar el capital social de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 153.1. b) de la Ley de Sociedades Anónimas, con facultad de sustitución a favor de los consejeros. El Consejo de administración no ha toma decisión alguna de sustitución a favor de los Consejeros. Ni el Consejo de Administración ni los Consejeros han hecho uso de las facultades delegadas.

Igualmente, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 de junio de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones convertibles o canjeables en acciones de Martinsa-Fadesa, con facultad de sustitución a favor de los consejeros. El Consejo de administración no ha toma decisión alguna de sustitución a favor de los Consejeros. Ni el Consejo de Administración, ni los Consejeros, han hecho uso de las facultades delegadas.

En cuanto a las facultades para la compra de acciones, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de Junio de 2007 autorizo al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de MARTINSA-FADESA. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará, sumándose al de las que ya posean la Sociedad adquirente y sus Sociedades filiales, el límite legal establecido, fijado en el 5% del capital en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas, sin perjuicio de la aplicación de los límites inferiores que, dentro del legal aprobado en esa Junta, apruebe o haya aprobado el Consejo de Administración. La duración de la autorización es de 18 meses contados a partir de la fecha de la Junta General.

Acuerdos en términos similares han sido propuestos a la Junta General de Accionistas Ordinaria convocada para el próximo 27 de Junio de 2.008.

b) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición.

c) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición

Los efectos legales y convencionales que pueden derivarse de la extinción de la relación de servicios que liga al personal de MARTINSA-FADESA, S.A. con la entidad no son uniformes, sino que lógicamente varían en función del personal de que se trate, del cargo o puesto de trabajo que desempeñe el empleado, del tipo de contrato suscrito con la entidad, de la normativa que rija su relación laboral, y de otros factores diversos. No obstante, con carácter general pueden distinguirse los siguientes supuestos:

d) Empleados: En el caso de empleados vinculados a MARTINSA-FADESA por una relación laboral común, que constituyen la práctica totalidad del personal al servicio de la entidad, con carácter general, los contratos de trabajo que ligan a estos empleados con la entidad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que en su caso proceda en aplicación de la normativa laboral, según cual sea la causa extintiva de su contrato.

Existen algunos casos de vinculación por una relación laboral común cuyo contrato de trabajo les reconoce el derecho a una indemnización en caso de extinción de la relación laboral por causas tasadas, generalmente sólo por despido improcedente. Para fijar la indemnización normalmente se utiliza como base el salario fijo bruto anual del empleado vigente en el momento de producirse la extinción del contrato.

e) Personal de Alta Dirección: En el caso de personal vinculado a MARTINSA-FADESA por una relación laboral especial de alta dirección (contrato especial de alta dirección) existen supuestos en los que el contrato no establece ninguna indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el directivo tendrá derecho, en su caso, a la indemnización prevista en la normativa reguladora de la relación laboral especial de alta dirección. A estos efectos, se recuerda que el Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, regulador de la relación Laboral Especial de Alta Dirección, prevé en su artículo 10.3 que el alto directivo podrá extinguir el contrato especial de trabajo con derecho a las indemnizaciones pactadas, y en su defecto fijadas en esta norma para el caso de extinción por desistimiento del empresario, fundándose, entre otras causas, en un cambio importante en la titularidad de la empresa, que tenga por efecto una renovación de sus órganos rectores o en el contenido y planteamiento de su actividad principal, siempre que la extinción se produzca dentro de los tres meses siguientes a la producción de tales cambios.

Junto a estos, existen otros directivos cuyo contrato sí reconoce el derecho a percibir una indemnización en caso de extinción de la relación laboral por determinadas causas. Esta indemnización normalmente se fija de forma individual para cada alto directivo en atención a sus circunstancias profesionales y a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa en la entidad.

f) Consejeros ejecutivos: En relación a los Consejeros Ejecutivos, los contratos reguladores del desempeño de funciones directivas, distintas de las de decisión colegiada y supervisión inherentes a su pertenencia al órgano de administración, son de duración indefinida. No obstante, la extinción de la relación por incumplimiento de sus obligaciones o por libre voluntad no da derecho a ninguna compensación económica. Si se produce por causa imputable a MARTINSA-FADESA o por concurrir circunstancias objetivas, como son las que, en su

caso, afectan al estatuto funcional y orgánico del Consejero Ejecutivo, el Consejero tendrá derecho a percibir la indemnización prevista en los respectivos contratos, que no responde a criterios generales sino a las circunstancias personales, profesionales y del tiempo en que se firmaron. Las mismas consta en la Memoria y en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se ha puesto a disposición de los accionistas en la Junta General Ordinaria prevista para el 26 de Junio de 2.008.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2007, formuladas en la reunión del 27 de marzo de 2008 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 27 de Marzo de 2008

D. Ángel Varela Varas Secretario	D. Fernando Martín Alvarez Presidente	D. Antonio Martín Criado Vicepresidente 1ª
D. Carlos Vela-García Noreña. Consejero Delegado	D. Rafael Bravo Caro Vocal	D. Fernando Martín del Agua Vocal
Aguicira Inversiones, S.L. Vocal Representada por D. Juan Carlos Rodríguez- Cebrián	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja Vocal Representada por D. Aurelio Izquierdo Gómez	D. Jesús Ignacio Salazar Bello Vocal
D. José Manuel Serra Peris Vocal	D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre Vocal	D. José Luis Suárez Barragato Vocal