

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados e Informe de
Gestión Intermedio Consolidado correspondientes al
Semestre finalizado el 30 de junio de 2011

ÍNDICE

Núm. Pág.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADOS	1
CUENTAS DE RESULTADOS SEPARADAS INTERMEDIA CONSOLIDADAS	2
ESTADOS DE RESULTADOS GLOBALES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS	3
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIOS CONSOLIDADOS	4
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO	5
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS	
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA	6
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES.....	10
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN	14
4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL 2011.....	15
5.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN	15
6.- INMOVILIZADO MATERIAL	18
7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS	18
8.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS	19
9.- VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	27
10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS.....	28
11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN.....	31
12.- EXISTENCIAS	32
13.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS	33
14.- GESTIÓN DE CAPITAL	36
15.- PROVISIONES	36
16.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS	38
17.- IMPUESTOS.....	39
18.- INGRESOS Y GASTOS	41
19.- PARTES VINCULADAS.....	42
20.- HECHOS POSTERIORES	45

Informe de gestión intermedio consolidado

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de situación financiera intermedios consolidados a 30 de Junio de 2011 y 31 de Diciembre 2010
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO		30-06-11	31-12-10
		No auditado	Auditado
Inmovilizado material	<i>Nota 6</i>	53.797	47.211
Inversiones inmobiliarias	<i>Nota 7</i>	125.566	131.545
Activos intangibles		743	941
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 8.1</i>	53.610	57.535
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 11</i>	264.843	270.977
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 17.4</i>	47.566	46.535
ACTIVOS NO CORRIENTES		546.125	554.744
Existencias	<i>Nota 12</i>	3.520.859	3.980.427
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 8.1</i>	218.538	213.928
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 8.1</i>	109.128	100.723
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		1.026	1.207
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes	<i>Nota 17.5</i>	45.391	46.440
Otros activos corrientes	<i>Nota 8.1</i>	26.995	24.865
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 8.1</i>	75.424	78.129
ACTIVOS CORRIENTES		3.997.359	4.445.717
TOTAL ACTIVO		4.543.485	5.000.461
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		(2.699.928)	(2.319.599)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	<i>Nota 13</i>	23.664	23.376
PATRIMONIO NETO	<i>Nota 13</i>	(2.676.264)	(2.296.222)
Ingresos a distribuir		1.380	1.380
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 8.2</i>	4.785.969	405.450
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 17.4</i>	26.289	27.025
Provisiones	<i>Nota 15</i>	97.730	97.709
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 8.2</i>	808.360	72.558
PASIVOS NO CORRIENTES		5.719.728	604.122
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 8.2</i>	923.403	5.319.707
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 8.2</i>	436.614	486.125
Provisiones	<i>Nota 15</i>	83.666	100.841
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 17.5</i>	54	2.282
Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes	<i>Nota 17.5</i>	42.214	41.562
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 8.2</i>	14.069	742.046
PASIVOS CORRIENTES		1.500.021	6.692.562
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		4.543.485	5.000.461

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de situación financiera intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas de resultados separadas intermedias consolidadas correspondientes a los
periodos de seis meses terminados el 30 de Junio 2011 y 2010

(Cifras en miles de euros)

		30-06-11	30-06-10
		No auditado	No auditado
ACTIVIDADES CONTINUADAS			
Venta de bienes		75.278	279.306
Prestación de servicios		726	607
Ingresos de arrendamientos		1.313	1.397
Ingresos	<i>Nota 5</i>	77.317	281.310
Coste de venta	<i>Nota 5</i>	(127.521)	(284.056)
Margen bruto		(50.205)	(2.746)
Otros gastos de explotación		(23.406)	(33.595)
Otros ingresos de explotación		1.225	2.381
RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES		(72.385)	(33.960)
Dotación amortización inmovilizado		(2.298)	(2.392)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	<i>Nota 18.2</i>	(234.393)	(43.999)
RESULTADO OPERATIVO		(309.077)	(80.351)
Ingresos financieros	<i>Nota 18.3</i>	1.072	19.286
Gastos financieros	<i>Nota 18.3</i>	(53.583)	(13.853)
Participación en el resultado y variación provisiones de sociedades contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 11</i>	(3.275)	(4.009)
Resultados por ventas de participaciones	<i>Nota 4</i>	--	2.967
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias	<i>Nota 7</i>	(1.224)	8.656
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(366.087)	(67.303)
Impuesto sobre las ganancias	<i>Nota 17.3</i>	(416)	(4.000)
RESULTADO DEL PERIODO DE OPERACIONES CONTINUADAS		(366.503)	(71.303)
RESULTADO NETO		(366.503)	(71.303)
Resultado atribuible a accionistas minoritarios	<i>Nota 13</i>	(287)	407
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE		(366.791)	(70.896)
Resultado neto por acción básico y diluido (en euros)	<i>Nota 13</i>	(4,01)	(0,77)

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estas cuentas de resultados separadas intermedias consolidadas.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de resultados globales intermedios consolidados correspondientes a los
periodos de seis meses terminados el 30 de Junio 2011 y 2010
 (Cifras en miles de euros)

	30-06-11	30-06-10
RESULTADO NETO DEL PERIODO	<u>(366.503)</u>	<u>(71.303)</u>
Diferencias de conversión	104	4.309
OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DEL PERIODO	104	4.309
TOTAL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL PERIODO	(366.398)	(66.994)
Atribuible a:		
Socios externos (Nota 13)	(287)	407
Sociedad Dominante	(366.686)	(66.587)

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos
estados de resultados globales intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de flujos de efectivo intermedios consolidados correspondientes a los
periodos de seis meses comprendidos entre el 01 de Enero 2011 al 30 de Junio de 2011
y el 01 de Enero al 30 de Junio de 2010. (Cifras en miles de euros)

		30-06-11	30-06-10
		No auditado	No auditado
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas	<i>Nota 5</i>	(366.087)	(67.303)
Amortizaciones y depreciaciones		2.298	2.392
Variación de provisiones por deterioro	<i>Nota 18.2</i>	234.393	43.999
Variación provisiones corrientes y no corrientes		--	14.865
Deterioro de instrumentos financieros		--	3.375
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		--	(164)
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	<i>Nota 11</i>	3.275	4.009
Resultado por venta de participaciones		--	(2.967)
Ajustes de valoración valor razonable	<i>Nota 7</i>	1.224	(8.656)
Ingresos por intereses financieros	<i>Nota 18.3</i>	(1.072)	(19.286)
Gastos por intereses financieros	<i>Nota 18.3</i>	53.583	13.853
		(72.386)	(15.884)
Cambios en el capital circulante			
Existencias		225.175	234.466
Deudores		(4.609)	37.224
Otros activos corrientes		(9.305)	(14.673)
Cuentas a pagar		(96.391)	(38.173)
Pasivo por impuestos diferidos		(1.767)	6.643
Impuesto : Otros pasivos corrientes		--	(18.450)
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación		40.715	190.697
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias		(3.930)	--
Activos financieros corrientes y no corrientes		(6.755)	9.487
Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión		(10.685)	9.487
ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Efectivo obtenido de entidades financieras		3.973	--
Intereses pagados		(1.850)	11.354
Intereses cobrados		642	(13.757)
Cobros / (pagos) acciones propias		--	1.368
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito		(35.500)	(200.680)
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación		(32.735)	(201.715)
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año		(2.705)	(1.531)
Tesorería al inicio del año	<i>Nota 8.1</i>	78.129	101.223
	<i>Nota 8.1</i>	75.424	99.692

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de cambios en el patrimonio neto intermedios consolidados al 30 de junio de 2011 y 2010
(Cifras en miles de euros)

	Patrimonio neto de la Sociedad Dominante									
	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversión	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominantes	Patri. neto atrib. acc. minoritarios	Patrimonio Neto Total
	Nota 13	Nota 13	Nota 13	Nota 13		Nota 13				
Saldo a 1 de enero 2011	2.796	799.556	3.887	(2.233.860)	(7.232)	(31.414)	(853.329)	(2.319.599)	23.376	(2.296.222)
Otros ingresos y gastos reconocidos periodo					104			104		104
Resultado neto del periodo	--	--	--	--	--	--	(366.791)	(366.791)	288	(366.503)
Total resultado global del periodo:	--	--	--	--	104	--	(366.791)	(366.687)	288	(366.399)
Trasposos entre reservas	--	--	--	(853.329)	--	--	853.329	--	--	--
Cambios de perimetro	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	(13.643)	--	--	--	(13.643)	--	(13.643)
Saldo a 30 de junio 2011	2.796	799.556	3.887	(3.100.831)	(7.128)	(31.414)	(366.791)	(2.699.929)	23.664	(2.676.264)

	Patrimonio neto de la Sociedad Dominante									
	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversión	Acciones propias	Ganancias acum.	Total	Patri. neto atrib. acc. minor.	Patrimonio Neto Total
	Nota 13	Nota 13	Nota 13	Nota 13		Nota 13				
Total saldo a 1 de enero 2010	2.796	799.556	3.887	(1.485.044)	(8.718)	(31.414)	(736.377)	(1.455.314)	22.070	(1.433.245)
Otros ingresos y gastos reconocidos del ejercicio	--	--	--	--	1.486	--	--	1.486	--	1.486
Resultado neto del ejercicio	--	--	--	--	--	--	(853.329)	(853.329)	(195)	(853.524)
Total resultado global del ejercicio:	--	--	--	--	1.486	--	(853.329)	(851.843)	(195)	(852.038)
Trasposos entre reservas	--	--	--	(736.377)	--	--	736.377	--	--	--
Cambios de perimetro	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	(12.439)	--	--	--	(12.439)	1.501	(10.938)
Total saldo a 31 de diciembre 2010	2.796	799.556	3.887	(2.233.860)	(7.232)	(31.414)	(853.329)	(2.319.599)	23.376	(2.296.222)

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto intermedios consolidados.

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1.- Actividades del Grupo

MARTINSA-FADESA, S.A., en adelante la “Sociedad Dominante” 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.

El domicilio de MARTINSA-FADESA, S.A. está en A Coruña, calle Manuel Guzmán, nº 1. 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. Las acciones de la Sociedad se encuentran suspendidas de cotización de forma cautelar desde el 14 de julio de 2008, fecha en que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó presentar la solicitud de concurso voluntario de acreedores.

1.2.- Situación concursal

De acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3 de la ley concursal, el 15 de julio de 2008 Martinsa Fadesa, S.A., instó ante el Juzgado de lo Mercantil número 1 de A Coruña la declaración de concurso voluntario de acreedores en previsión de la incapacidad para atender el cumplimiento regular y puntual de sus obligaciones de pago. El 24 de julio de 2008, mediante auto de declaración de concurso emitido por el magistrado Juez de lo mercantil número 1 de A Coruña D. Pablo González-Carrero Fojón se admitió la solicitud de Martinsa Fadesa, S.A.

Adicionalmente, seis de sus sociedades dependientes: Inmobiliaria Marplus S.A., Jafemafe S.L.U., Construcciones Pórtico, S.L., Fercler, S.L., Town Planning, S.L. e Inomar S.L., se acogieron a la misma norma, instando ante el mismo juzgado la declaración de concurso voluntario de acreedores por los mismos motivos que la Sociedad Dominante, siendo admitidas por el magistrado con fecha 10 de septiembre de 2008. Todas estas sociedades, excepto Construcciones Pórtico, S.L., disponen de convenio con adhesiones suficientes.

Con posterioridad, el 12 de marzo del 2010, otra de las sociedades del Grupo, Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.; instó ante el juzgado mercantil de A Coruña la declaración de concurso voluntario de acreedores, en previsión del no cumplimiento de sus obligaciones. En noviembre de 2010, Fadesa Bulgaria fue declarada en concurso de acreedores al resultar imposible atender todos los compromisos adquiridos. En febrero de 2011 el Juzgado Mercantil de A Coruña admitió a trámite la solicitud de concurso realizada por Obralar, S.L. por los mismos motivos que los expuestos anteriormente. Por último, en marzo de 2011, Fadesa Portugal, S.A. solicitó la declaración de concurso ante su situación de insolvencia. Todas las sociedades indicadas en este párrafo son sociedades del Grupo.

La declaración de concurso no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, según queda reflejado en el auto judicial de 24 de julio de 2008. El concurso implica una congelación de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley y la suspensión del devengo de intereses desde dicho día, excepto para la deuda privilegiada. La Sociedad Dominante se acogió a los instrumentos establecidos en la ley concursal, en particular al concurso voluntario de acreedores, con el fin de que su situación actual de insolvencia fuera superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio sometido a la aprobación judicial.

En este sentido, con fecha 2 de diciembre de 2008, los Administradores Concursales, nombrados por el Juez competente, presentaron ante el Juzgado nº 1 de A Coruña el informe provisional de Administradores sobre el Grupo. En el comunicado enviado a la CNMV en ese mes se destaca que el Grupo, con la colaboración de las entidades financieras, puede ser viable y mantener la continuidad de sus operaciones. Las conclusiones puestas de manifiesto en el informe provisional de los Administradores Concursales permiten crear un marco negociador adecuado para alcanzar un acuerdo sobre el texto final del Convenio de Acreedores. En dicho informe, tras las correcciones publicadas, la masa pasiva ascendía a un importe de 7.005 millones de euros, y la masa activa a 7.337 millones de euros al 24 de julio de 2008. El carácter provisional del informe venía determinado por el número de incidentes concursales interpuestos por los acreedores y la Sociedad Dominante en relación con los créditos reconocidos en la Lista de Acreedores. La resolución final de cada uno de los litigios en los que se convertirán las impugnaciones podrá afectar a la cifra global de la masa pasiva. Destacar que la metodología y normas valorativas aplicada por los Administradores Concursales para la determinación de la masa activa y pasiva sigue criterios de liquidación y, en consecuencia, no puede compararse con los saldos registrados en el activo y pasivo del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Por otra parte, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante culminó el trabajo de elaboración de una propuesta de Convenio de Acreedores, al que adjuntaba una propuesta de Plan de Viabilidad, que a grandes rasgos preveía la devolución de la deuda concursal a lo largo de un periodo de 8 años, sin quita y con remuneración de aquella desde la fecha de declaración del concurso. La superación del plazo de cinco años para el pago de la deuda supone la necesidad de recabar un informe de la Administración económica competente que la Sociedad ha solicitado ante el Ministerio de Economía y Hacienda, de conformidad con lo previsto en el artículo 100.1, segundo párrafo, de la Ley Concursal, 22/2003 de 9 de julio.

Posteriormente, con fecha 15 de julio de 2010, un grupo de acreedores, que cumplían con los requisitos establecidos en el artículo 113.1 de la Ley Concursal, presentaron una nueva Propuesta de Convenio que, según se manifiesta por los acreedores proponentes, tiene en cuenta la evolución actual y previsible a corto y medio plazo del sector inmobiliario y, por tanto, pretende facilitar a la compañía para que dé cumplimiento a sus objetivos de superar su situación actual y continuar con su actividad empresarial. En este sentido la nueva Propuesta de Convenio suaviza los términos de la propuesta de convenio que presentó la Sociedad dominante.

La nueva Propuesta de Convenio se sustenta en los pilares fundamentales siguientes:

- 1.- Primera alternativa: prevé una quita del 70% y una espera sin remunerar de 5 años.
- 2.- Segunda alternativa: prevé, desde el primer momento, que se convierta a préstamos participativos el 15% del crédito ordinario. Adicionalmente:
 - No hay quitas y se devengan intereses desde la declaración del concurso a euribor a un año más 50 puntos básicos.
 - El calendario de pagos del crédito ordinario se actualiza y se llevan los vencimientos al 31 de diciembre de cada año.
 - Los porcentajes de repago se suavizan: los tres primeros años son el 0,5, 0,5 y 1%.
 - Se establece un mecanismo de reposición para el pago de los intereses.
 - Se crea un sistema de conversión de los créditos (principal e intereses) a crédito participativo con remuneración fija del 6% más remuneración variable equivalente al 70% del beneficio después de impuestos que, conforme a la Ley, pueda ser distribuido entre los accionistas, siendo el límite conjunta de ambas remuneraciones el 15% anual.
 - Se crean mecanismos que favorecen las exigencias de fondos propios de la compañía.
 - Se establece un plan de desinversión que permitirá generar liquidez para la actividad de la compañía y para el cumplimiento de las previsiones de Convenio.

Con fecha 16 de julio de 2010, cumpliendo con lo requerido por el Juzgado de lo Mercantil que entiende en el proceso concursal de la Sociedad Dominante y del resto de las sociedades dependientes, la Administración

Concursal presentó los textos definitivos (lista definitiva de acreedores) que fueron ampliados mediante dos escritos con posterioridad. En dichos escritos se fijaba, con referencia al 24 de julio de 2008, la masa activa en 7.265 millones de euros y la masa pasiva en 6.600 millones de euros, a los que habría que añadir 296 millones de créditos contingentes con cuantía.

El 21 de julio de 2010 el Juzgado de lo Mercantil dictaba Auto de cierre de la fase común y apertura de la fase de convenio. Se acordaba en dicho Auto la tramitación escrita del convenio para Martinsa-Fadesa y sus filiales en concurso fijándose el día 4 de enero de 2011 como fecha límite para presentar adhesiones o votos en contra a las distintas propuestas del convenio que se presenten.

Con fecha 18 de enero de 2011 se publica decreto por el Juzgado de lo Mercantil Nº 1 de A Coruña con el resultado de las adhesiones a la nueva propuesta de convenio, fijando dichas adhesiones en un 73,69% del pasivo ordinario.

Con fecha 11 de marzo de 2011 se dictó Sentencia aprobatoria del Convenio de MARTINSA-FADESA, S.A. que había sido propuesto el 15 de julio de 2010 por los acreedores CAIXA GALICIA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (LA CAIXA) y BANCO POPULAR ESPAÑOL. Dicha Sentencia venía a resolver y desestimar las oposiciones formuladas frente a su aprobación por una serie de acreedores (en concreto, por SHINSEI BANK LIMITED y JER VALENCIA S.A.R.L.; por el AYUNTAMIENTO DE ARGANDA DEL REY, FOMENTO DE DESARROLLO MUNICIPAL, S.A. y una serie de permutantes del ámbito de actuación de la Unidad de Ejecución 124-“Área de Centralidad” del PGOU de Arganda del Rey; y por la mercantil ASPIRATION PROPERTIES LIMITED).

Contra dicha Sentencia se anunció recurso de apelación por parte de SHINSEI BANK LIMITED y de JER VALENCIA mediante sendos escritos del siguiente 14 de marzo, teniendo el Juzgado por preparado dicho recurso mediante resolución de 23 de marzo en la que se emplazaba a estos acreedores para que interpusiesen el correspondiente recurso ante la Audiencia dentro del plazo de 20 días hábiles.

Asimismo, esos mismos acreedores solicitaron del Juzgado la rectificación de un error material apreciado en la Sentencia mediante nuevos escritos de 15 de marzo, quedando aclarada la Sentencia en el punto identificado por esas partes mediante Auto de fecha 22 de marzo. Significar que en esta última resolución el Juzgado anunciaba el derecho (de todos los acreedores que se opusieron a la aprobación del Convenio) a preparar recurso de apelación contra la Sentencia aclarada dentro del plazo de 5 días desde la notificación del Auto de aclaración.

El recurso de apelación indicado anteriormente fue presentado el 19 de abril habiéndose presentado escrito de oposición por Martinsa Fadesa, S.A. el 25 de mayo. Adicionalmente, también presentaron escrito de oposición la Administración Concursal y determinados acreedores.

Con fecha 4 de julio de 2011 el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña ha dictado sentencia por la que resuelve la demanda de incidente concursal, en ejercicio de la acción de rescisión del artículo 71 de la Ley Concursal frente al Contrato de Financiación Senior Modificado de 7 de mayo de 2008, presentada por la Administración Concursal el pasado 9 de febrero de 2009 en el marco del Concurso de Acreedores de la Compañía. Dicha sentencia estima parcialmente la demanda promovida por la Administración Concursal, declarando (i) la rescisión y consiguiente ineficacia de todas las garantías reales, pignoraticias o hipotecarias, constituidas por Martinsa Fadesa, S.A. en cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Financiación Senior Modificado que graven bienes y derechos de su patrimonio, así como la de las obligaciones ordenadas a la constitución futura de garantías de esta naturaleza sobre bienes o derechos de su patrimonio, y (ii) la desestimación de los demás pedimentos de la demanda y por consiguiente la vigencia de las garantías otorgadas por las sociedades filiales del Grupo.

No obstante lo anterior, le consta a la Sociedad dominante la presentación del correspondiente escrito de preparación de apelación de la sentencia tanto por parte de la Administración Concursal como de alguna otra entidad sindicada, permaneciendo en todo caso en vigor hasta el momento las medidas cautelares acordadas

por el Juzgado que prohíben la ejecución de cualesquiera garantías otorgadas en virtud del referido Contrato de Refinanciación.

Por último, simplemente queda por advertir que la Sentencia aprobatoria del Convenio de MARTINSA-FADESA, S.A. no es firme y no lo será en tanto en cuanto esté abierta la vía de recursos contra la misma, debiendo advertirse al mismo tiempo que conforme al art. 197.5 de la Ley Concursal el Juez del concurso podría acordar motivadamente, de oficio o a instancia de parte, suspender en todos o en algunos de sus términos la eficacia del Convenio al admitir los recursos de apelación. La decisión del Juez del concurso, en su caso, podría ser revisada por la Audiencia Provincial a solicitud de parte, en cuyo caso esta cuestión debería ser resuelta con carácter preferente antes de entrar en el fondo del recurso.

En los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2010 se registró la deuda determinada por la Administración Concursal indicada anteriormente, teniendo en cuenta las operaciones posteriores al 24 de julio de 2008 que modifican dicha deuda. Adicionalmente, en dicho ejercicio, teniendo en cuenta el grado de adhesiones realizadas a la propuesta de convenio y la situación en la que se encontraba en su conjunto el proceso concursal, se registró la totalidad de los intereses devengados desde el 24 de julio de 2008 hasta el 31 de diciembre de 2010 que, de acuerdo a las condiciones del convenio, ascendieron a 354 millones de euros para el conjunto de las sociedades del Grupo en concurso a las que afectaría la nueva propuesta de convenio. Durante el primer semestre de 2011 se han registrado los intereses devengados en este periodo según las condiciones del convenio, por importe de 45 millones de euros (nota 18.3). Indicar que el Grupo ha evaluado las nuevas condiciones de la deuda concluyendo que son sustancialmente diferentes a las originales por: i) el tipo de interés aplicado ii) por la nueva estructura de la deuda y iii) por el periodo de amortización. En estas circunstancias y para el caso de ser aplicable, la NIC 39 obliga a valorar los instrumentos financieros a su valor razonable aplicando el tipo de interés de mercado. El cierre de operaciones bancarias en la cuantía del pasivo del Grupo Martinsa Fadesa y sus condiciones jurídico-económicas supone la inexistencia de referencias en el mercado para deuda y condiciones similares, lo que convierte a las condiciones establecidas en el convenio en las únicas posibles para considerarlas en sí mismas como condiciones de mercado aplicables a Martinsa Fadesa.

Por su parte, en la preparación de los presentes estados financieros consolidados correspondientes al primer semestre de 2011 se ha tenido en cuenta los vencimientos que se indican en la propuesta de convenio. Por su parte, en el ejercicio 2010 se mantienen los criterios reflejados en las cuentas anuales de dicho ejercicio. En particular, toda la deuda con acreedores figuraba clasificada según los vencimientos que tenían establecidos antes del concurso de acreedores, lo que supone que toda la deuda concursal se registra como pasivo corriente.

1.3.- Plan de viabilidad.

Como se indica en el apartado anterior, con fecha 15 de julio de 2010 un grupo de acreedores presentaron una propuesta de Convenio más acorde con la situación económica actual, que podría facilitar la continuidad de la Compañía.

En atención a lo anterior, y entendiendo que el Plan de Viabilidad Inicial había quedado superado, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante facilitó a los autores de la anterior propuesta y a la Administración Concursal un Nuevo Plan de Viabilidad que técnicamente permite cumplir con el plan de pagos que las entidades acreedoras han incorporado a la citada propuesta de convenio.

Dicho plan de viabilidad, ha sido elaborado en función de las hipótesis y supuestos económicos y financieros planteados por los Administradores de la Sociedad dominante, sirviéndose de sus estimaciones más fundamentadas en relación con los flujos de caja esperados de la actividad de la Sociedad en el marco del Grupo Martinsa-Fadesa al que pertenece, basándose en las presentes circunstancias y su posible evolución futura.

En particular, se han tenido en cuenta la información financiera histórica de los negocios y de determinados activos inmobiliarios, así como hipótesis sobre la evolución económico-financiera de esos activos estimada para los próximos años.

Debe destacarse que las premisas de evolución del negocio que se contienen en el mismo se basan en hipótesis actualizadas que naturalmente no pueden sustraerse a la imposibilidad de predecir con certeza la evolución del sector inmobiliario en todas sus vertientes y que en consecuencia implican un inevitable riesgo empresarial. En consecuencia, los resultados mostrados en el plan de negocio están fuertemente condicionados por parámetros ligados tanto a la situación actual del sector como a la situación específica de la Sociedad Dominante, tales como la evolución del sector, acceso a la financiación y riesgo regulatorio.

En base a lo anterior, las conclusiones fundamentales del Nuevo Plan de Viabilidad, son las siguientes:

- Se contempla un posible desfase temporal de tesorería entre la venta de activos y los pagos previstos en torno a 61 millones de euros entre los años 2011 y 2012.

El Convenio no garantiza la financiación de dicho desfase de tesorería, aunque se establece que los acreedores consienten la obtención por parte de la Sociedad dominante una nueva línea de financiación del circulante de hasta un límite de 147 millones de euros.

Hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros, la Sociedad ha gestionado y cerrado acuerdos que permiten mantener la liquidez atendiendo los pagos comprometidos. En este sentido se mantiene actualizado un cash flow operativo para el ejercicio 2011 que arroja un saldo positivo de tesorería al fin del mismo, incluyendo el primer pago de la deuda concursal ordinaria por aproximadamente 17 millones de euros. Este cash-flow está siendo objeto de un exhaustivo seguimiento con carácter semanal y hasta la fecha de la formulación se viene cumpliendo.

- El Plan de Viabilidad considera que con determinados descuentos medios sobre el valor de tasación de los suelos y patrimonio de la Sociedad en el momento de la venta, esta podría hacer frente al pago de la deuda contra la masa considerada y de la deuda ordinaria, sin tener en cuenta pagos de intereses de la deuda ordinaria y subordinada, ni el préstamo participativo establecido en la segunda alternativa, ni los préstamos subordinados, en el horizonte previsto en el Nuevo Plan de Pagos.
- Si la recuperación del mercado permitiera la no aplicación de los descuentos mencionados y la recuperación del valor de los activos sobre el valor de tasación en un importe superior a los tres mil millones de euros, se podría hacer frente al plan de pagos de la deuda global.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados del Grupo Martinsa-Fadesa del primer semestre del ejercicio 2011 han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 28 de julio de 2011, 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) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y en particular según lo dispuesto en la NIC 34 Estados Financieros Intermedios.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados no incorporan toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas o estados financieros anuales, y por tanto deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010, formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 30 de marzo de 2011. Asimismo, estos estados financieros intermedios condensados consolidados han sido preparados, a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en los estados financieros

intermedios condensados consolidados, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en estas notas explicativas condensadas.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estos estados financieros intermedios condensados consolidados están expresadas en miles de euros salvo que se indique lo contrario.

Para la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados, no se ha considerado ningún cambio respecto a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010, excepto aquellas que se pongan de manifiesto como consecuencia de la aplicación de nuevas NIIF que entren en vigor en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 (Ver Nota 2.4)

2.2.- Principio de empresa en funcionamiento

Como se menciona en la nota 1.2 anterior, la nueva propuesta de convenio ha tenido una adhesión del 73,69% del pasivo ordinario. Se prevé que la resolución judicial a las apelaciones anunciadas se realice durante los próximos meses permitiendo que la aprobación del Convenio judicialmente adquiera firmeza. Por dicho motivo, los Administradores de la Sociedad Dominante han aplicado el principio de empresa en funcionamiento, al considerar, que una vez se cumpla con lo anterior la Sociedad Dominante seguirá realizando sus actividades con normalidad.

La actual situación patrimonial que se refleja en el estado de situación financiera consolidado adjunto está provocada por las pérdidas del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y de ejercicios anteriores que se deben fundamentalmente a las provisiones realizadas como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, existencias y en sociedades participadas. La provisión total registrada al 30 de junio de 2011 por estos conceptos asciende a 2.842 millones de euros (2.626 millones euros en 2010).

La entrada en vigor del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre, renovado en abril de 2010 por dos años más, suspende, con vigencia temporal conjunta de cuatro años, la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, cuando los fondos propios de una sociedad se ven disminuidos a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias. El saldo del deterioro registrado por estos conceptos a 30 de junio de 2011 por la Sociedad Dominante asciende a 2.082 millones de euros (1.989 millones de euros en diciembre de 2010). No obstante, la aprobación firme del Convenio implicará la conversión de una buena parte de créditos concursales en préstamos participativos, que junto la aplicación de la norma de suspensión del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital evitarán que la Sociedad Dominante se halle en causa de disolución.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que, si la evolución positiva del mercado fuera lo suficientemente importante y acorde con las previsiones realizadas, en los próximos ejercicios los activos inmobiliarios recuperarán parte del deterioro sufrido ayudando a equilibrar la situación patrimonial.

2.3.- Comparación información.

De acuerdo con la normativa vigente, todos los datos financieros correspondientes al ejercicio 2011 se presentan de forma comparativa con los datos del ejercicio anterior (estado de situación financiera intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2010 y cuenta de resultados separada intermedia consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2010)

2.4.- Resumen de políticas contables significativas.

a) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea que son aplicables en este periodo

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados correspondientes al periodo intermedio terminado el 30 de junio de 2011 son las mismas que las aplicadas en los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, excepto por las siguientes modificaciones e interpretación:

- NIC 32 “Clasificación de las emisiones de derechos”.
- NIC 24 “Desgloses sobre partes vinculadas”.
- CINIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio”.
- CINIIF 14 “Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación”.
- Mejoras a las NIIF (mayo 2010).

La aplicación de estas modificaciones e interpretación no ha tenido un impacto significativo sobre estos estados financieros consolidados intermedios.

b) Normas e interpretaciones publicadas por el IASB y todavía no aprobadas por la Unión Europea

A la fecha de publicación de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas y modificaciones habían sido publicadas por el IASB pero no eran de aplicación obligatoria y no habían sido aprobadas por la Unión Europea:

- Enmienda a la NIIF 7 “Desgloses – Traspasos de activos financieros”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2011.
- Enmienda a la NIC 12 “Impuestos diferidos– Recuperación de los activos subyacentes”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.
- Enmiendas a la NIC 1 “Presentación de partidas de otro resultado global”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2012.
- NIIF 9 “Instrumentos financieros”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 11 “Acuerdos Conjuntos”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 12 “Información a Revelar sobre Intereses en Otras Entidades”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 “Medición del Valor Razonable”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 19 revisada “Beneficios a los Empleados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 27 revisada “Estados Financieros Separados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 28 revisada “Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.

El Grupo está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas y modificaciones. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación de estas normas y modificaciones en el periodo de aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados excepto por la consolidación de sociedades multigrupo contabilizadas por el método proporcional que a partir de la aplicación de la nueva norma pasarán a contabilizarse por el método de puesta en equivalencia.

Valoración de activos

Tal como se indica en las cuentas anuales consolidadas correspondientes del ejercicio 2010, los activos inmobiliarios del Grupo, registrados en los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados bajo los epígrafes de inmovilizado material, inversiones contabilizadas por el método de la participación y existencias, se valoran al menor entre el coste de adquisición y el valor razonable determinado por expertos independientes, excepto los que proceden de la combinación de negocio derivada de la adquisición de Fadesa Inmobiliaria, S.A por parte de Martinsa, que se encuentran valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la combinación de negocio en sustitución al valor de coste, corregido por el valor razonable a la fecha de cierre de los presentes estados financieros si éste fuera menor.

La totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo clasificados como inversiones inmobiliarias se hallan valorados al valor razonable a la fecha de cierre de los presentes estados financieros, según valoración realizada por expertos independientes.

2.5.- Estacionalidad de las operaciones

Los negocios y actividades desarrollados por el Grupo Martinsa-Fadesa se ven afectados en cuanto a su distribución temporal durante el año natural por el momento de terminación y entrega de las viviendas construidas, así como por la tipología media de las mismas.

El primer semestre del ejercicio 2011 no se ha visto afectado por la estacionalidad del negocio mencionada en las operaciones realizadas, si bien se ha producido un notable descenso del volumen de actividad directamente relacionado con el momento del ciclo económico en el que se encuentra desde el año 2008 el sector inmobiliario.

2.6.- Juicios y estimaciones contables significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los Administradores de la Sociedad Dominante han realizado para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 los mismos juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. 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 periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 24 millones de euros aproximadamente (58 millones de euros a 31 de diciembre de 2010).

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 los estados financieros intermedios condensados consolidados adjuntos.

Para la determinación del valor razonable de los activos se ha utilizado la valoración realizada por tres expertos independientes (ver notas 7 y 12). 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.

En el proceso de valoración de los activos, la situación que atraviesa el mercado inmobiliario en la actualidad, ha llevado a los expertos independientes y a la propia Sociedad a utilizar hipótesis de trabajo mucho más conservadoras en cuanto a las edificabilidades futuras previsibles en cada ámbito, los precios de venta estimados de los diferentes tipos de activos y los plazos de desarrollo del proceso de gestión urbanístico, de construcción y comercialización de las promociones. Los factores anteriormente detallados han dado lugar a una valoración de los activos sensiblemente inferior a la obtenida en el año anterior, y que se ha reflejado en los presentes estados financieros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante evalúan la recuperación de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros. Dicha recuperación 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.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 se muestran las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa al cierre de dicho ejercicio.

a) Incorporaciones al perímetro.

Durante el primer semestre de 2011 no ha habido incorporación de sociedades al perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A.

b) Retiros al perímetro.

Retiros del perímetro	
Retiros por liquidación/venta de sociedades	
jun-11	dic-10
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. P.S.C. Torrelago S.A.

c) Disminuciones o incrementos en las participaciones.

Durante el primer semestre de 2011 no ha habido variaciones en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa.

4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL 2011.

Operaciones de 2011.

Durante el ejercicio 2011 Martinsa Fadesa, S.A. vende la totalidad de las acciones que mantenía en Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.

Operaciones de 2010.

Durante el ejercicio 2010 se elevó a público el acuerdo privado, ejecutando la operación, por el que Martinsa Fadesa, S.A. vende la totalidad de las acciones que mantenía en Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. y P.S.C. Torrelago, S.A.

5.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

A efectos de gestión del Grupo, el mismo está organizado en los siguientes segmentos de explotación:

- a) Actividad inmobiliaria: Incluye ventas de viviendas promovidas por Martinsa-Fadesa y cualquiera de sus sociedades dependientes, suelo y parcelas, prestación de servicios inmobiliarios. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Rumania, Bulgaria, República Checa y México.
- b) El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye: ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España. Durante el periodo correspondiente al primer semestre de 2011 y ejercicio 2010 este segmento no ha tenido actividad.

El Grupo ha realizado la clasificación anterior considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios
- Facilitar a los usuarios de los estados financieros intermedios condensados consolidados, la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y los entornos económicos donde opera. A este respecto 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.

Las transacciones entre segmentos se registran con las mismas normas de valoración detalladas en la nota 2.6 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010. Se realizan a precios de mercado.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, y cierta información sobre activos y pasivos, relacionada con los segmentos de explotación del Grupo para los periodos terminados el 30 de junio de 2011 y 2010.

	Actividades continuadas 30-06-11	Actividades continuadas 30-06-10
Ingresos y resultados por segmentos		
ACTIVIDAD INMOBILIARIA		
Cifra de negocios promoción inmobiliaria	76.193	281.310
Coste de venta	(126.398)	(284.056)
Margen bruto	(50.205)	(2.746)
Venta de activos inmobiliarios	1.124	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(1.123)	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	1	--
Otros gastos de explotación	(23.406)	(33.595)
Otros ingresos de explotación	1.225	2.381
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	(72.385)	(33.960)
Dotación amortización inmovilizado	(2.298)	(2.392)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	(234.393)	(43.999)
RESULTADO OPERATIVO	(309.077)	(80.351)
Diferencial financiero	(52.511)	5.434
Participación en el resultado de sociedades contabilizadas	(3.275)	(4.009)
Resultados por ventas de participaciones	--	2.967
Cambios en valor razonable de inversiones inmobiliarias	(1.224)	8.656
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(366.087)	(67.303)
Impuesto de Sociedades	(416)	(4.000)
RESULTADO NETO	(366.503)	(71.303)
Resultado atribuible a socios externos	(287)	407
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE	(366.791)	(70.896)

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el primer semestre del ejercicio 2011 el 100,00 % (98,58% en junio del 2010) del total, es la siguiente:

	<i>miles de €</i>	
<u>Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria</u>	<u>30-06-11</u>	<u>30-06-10</u>
Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	74.154	277.623
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	2.039	1.340
Total	76.193	278.963
Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	(125.992)	(282.648)
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	(406)	--
Total	(126.398)	(282.648)
Márgenes	%	%
Venta de viviendas y parcelas	-69,9%	-1,8%
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	80,1%	97,1%
Margen de la promoción inmobiliaria	-65,9%	-1,3%

Otra información del segmento

	<i>miles de €</i>		
<u>Periodo a 30 de junio de 2011</u>	<u>Actividad inmobiliaria</u>	<u>Actividad hotelera</u>	<u>Total</u>
Resultado neto atribuible	(366.791)	--	(366.791)
Amortización de activos	(2.298)	--	(2.298)
Provisiones tráfico	(234.393)	--	(234.393)
Diferencial financiero	(52.511)	--	(52.511)
Otros resultados	(77.589)	--	(77.589)

	<i>miles de €</i>		
<u>Periodo a 30 de junio de 2010</u>	<u>Actividad inmobiliaria</u>	<u>Actividad hotelera</u>	<u>Total</u>
Resultado neto atribuible	(70.875)	(22)	(70.896)
Amortización de activos	(2.392)	--	(2.392)
Provisiones tráfico	(43.999)	--	(43.999)
Diferencial financiero	8.349	(4)	8.346
Otros resultados	(32.833)	(18)	(32.851)

La totalidad de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011 corresponden a la actividad inmobiliaria.

En la actualidad el único segmento donde opera el Grupo es el de la actividad inmobiliaria

Información geográfica.

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a la información geográfica del Grupo para el primer semestre terminado el 30 de junio de 2011 y 2010

jun-11					miles de €
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	11.687	34.328	30.177	--	76.193
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--	--	--
Total ingresos clientes externos	11.686	34.328	30.177	--	76.193

jun-10					miles de €
	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	230.137	22.824	28.350	--	281.310
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--	--	--
Total ingresos clientes externos	230.136	22.824	28.350	--	281.310

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Durante el primer semestre de 2011 se han producido los siguientes hechos significativos en este epígrafe:

- Traspaso de existencias a inmovilizado en la promoción de Saidia, Marruecos, por importe de 8.500 miles de euros.
- Venta de activos de uso propio en Zaragoza

7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera intermedio consolidado en el primer semestre terminado el 30 de junio de 2011 y diciembre de 2010 es el siguiente:

	Saldo a				miles de €
Inversiones inmobiliarias - Jun-2011	31/12/2010	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 30/06/2011
Total coste	142.551	--	--	407	142.958
Ajuste a valor razonable	(11.006)	(1.224)	--	(5.162)	(17.392)
Valor neto	131.545	(1.224)	--	(4.755)	125.566

	Saldo a				miles de €
Inversiones inmobiliarias - 2010	31/12/2009	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 31/12/2010
Total coste	134.595	--	--	7.956	142.551
Ajuste a valor razonable	(14.232)	--	3.226	--	(11.006)
Valor neto	82.113	13.338	(22.630)	47.542	131.545

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 Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 30 de junio de 2011.

8 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

8.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO

El desglose por categorías de los instrumentos financieros de activo del Grupo Martinsa al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

jun-11	<i>miles de €</i>		
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	21.252	32.358	53.610
Acciones no cotizadas	22.894	--	22.894
Créditos a sociedades asociadas	--	66.881	66.881
Otros créditos	--	3.524	3.524
Depósitos y fianzas	--	4.263	4.263
Provisiones por deterioro	(1.642)	(42.311)	(43.953)
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	430.085	430.083
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	218.538	218.538
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	2.997	2.997
Otros créditos	--	32.741	32.741
Depósitos y fianzas	--	73.673	73.673
Provisiones por deterioro	--	(283)	(283)
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	109.128	109.128
Deudores varios	--	39.556	39.556
Personal	--	188	188
Provisiones por deterioro	--	(12.749)	(12.749)
Subtotal otros activos corrientes	--	26.995	26.995
Efectivo y equivalentes	--	75.424	75.424
Total	21.252	462.443	483.693

2010	<i>miles de €</i>		
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	21.027	36.508	57.535
Acciones no cotizadas	22.894	--	22.894
Créditos a sociedades asociadas	--	64.054	64.054
Otros créditos	--	3.540	3.540
Depósitos y fianzas	--	7.765	7.765
Provisiones por deterioro	(1.867)	(38.852)	(40.719)
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	417.644	417.644
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	213.928	213.928
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	1.964	1.964
Otros créditos	--	23.334	23.334
Depósitos y fianzas	--	79.334	79.334
Provisiones por deterioro	--	(3.909)	(3.909)
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	100.723	100.723
Deudores varios	--	37.841	37.841
Personal	--	192	192
Provisiones por deterioro	--	(13.168)	(13.168)
Subtotal otros activos corrientes	--	24.865	24.865
Efectivo y equivalentes	--	78.129	78.129
Total	21.027	454.152	475.179

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 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

jun-11 *miles de €*

Sociedad	% participación	Acciones no cotizadas			
		Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas	Provisión por deterioro
Ecoprensa, S.L.	0,76%	1.458	--	--	--
Complejos Rurales Montesierra	25,00%	12.525	--	--	--
Nueva Ciudad Zalia	26,00%	5.010	--	--	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	20,00%	1.995	--	--	--
Edificios del Noroeste, S.A.	58,06%	747	(747)	967	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(798)	--	--
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67,00%	97	(97)	--	--
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	40	--	10.175	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	--	--	130	--
Subgrupo Marruecos	--	--	--	12.403	--
Volca Inmuebles, S.L.	--	--	--	120	--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	--	--	16.448	(16.421)
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	--	--	--	26.607	(25.860)
Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte,	--	--	--	30	(30)
Residencial Golf Mar, S.L.	--	--	--	--	--
Otros	--	224	--	--	--
Total		22.894	(1.642)	66.881	(42.311)

2010 *miles de €*

Sociedad	% participación	Acciones no cotizadas			
		Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas	Provisión por deterioro
Ecoprensa, S.L.	0,76%	1.458	--	--	--
Complejos Rurales Montesierra	25,00%	12.525	--	--	--
Nueva Ciudad Zalia	26,00%	5.010	--	--	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	20,00%	1.995	--	965	--
Edificios del Noroeste, S.A.	58,06%	747	(747)	87	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(798)	--	--
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67,00%	97	(97)	--	--
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	225	(225)	7.818	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	--	--	--	--
Subgrupo Marruecos	--	--	--	12.195	--
Volca Inmuebles, S.L.	--	--	--	120	--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	--	--	14.506	(14.506)
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	--	--	--	26.605	(24.346)
Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte,	--	--	--	30	--
Residencial Golf Mar, S.L.	--	--	--	171	--
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	--	--	--	1.558	--
Otros	--	39	--	--	--
Total		22.894	(1.867)	64.054	(38.852)

A 30 de junio de 2011, la principal variación de saldo respecto al 31 de diciembre de 2010 es la correspondiente al incremento de créditos a empresas asociadas de la sociedad Financiere Rive Gauche, principalmente por la aportación realizada a la empresa Colmassy.

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 30 de junio de 2011. 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 más 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	jun-11	2010
Clientes	282.825	283.574
Anticipos	16.275	15.451
Provisiones	(80.563)	(85.097)
Total	218.538	213.928

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 y en las causas que se explican en la nota 10 de estas notas relativas a “Riesgo de crédito”.

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. A partir de la valoración inicial, estas cuentas se registran por su coste amortizado. Dicho saldo mantiene registrado implícitamente un descuento financiero de 25.184 miles de euros calculado en ejercicios anteriores. Dadas las especiales circunstancias en la que se encuentra la Sociedad Dominante y que el cobro de estos saldos, en una parte muy significativa, dependerá del cumplimiento de hitos urbanísticos y constructivos y de las propias negociaciones que se mantienen con los clientes, no es posible determinar un calendario cierto de cobro, aunque se podría estimar que dichos cobros para los tres años siguientes al cierre pudiera situarse en un 25% del conjunto y un 75% para los años sucesivos.

Depósitos y fianzas:

Las partidas más significativas registradas en este epígrafe corresponden a depósitos en bancos indisponibles en garantía de avales concedidos por entidades financieras por importe de 63.414 miles de euros (68.623 miles de euros en 2010) y depósitos en juzgados por procesos pendientes de liquidar por importe de 434 miles de euros (8.811 miles de euros en 2010).

Deudores varios:

El saldo principalmente incluye un importe de 4.583 miles de euros de gastos anticipados procedentes del subgrupo de Francia y del subgrupo de Marruecos (6.298 miles de euros en 2010), créditos de empresas asociadas por 5.321 miles de euros (6.152 miles de euros en 2010) y saldos con empresas vinculadas por 8.919 miles de euros (8.919 miles de euros en 2010). Adicionalmente incluye saldos a cobrar a deudores varios por importe de 16.582, entre los que destacan 5.562 miles de euros a Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. (5.562 miles de euros en 2010), manteniendo con esta misma entidad saldos acreedores pendientes de liquidar por

similar importe. Para el conjunto de estos saldos existe una provisión por deterioro por importe de 12.749 miles de euros (13.168 miles de euros en 2010).

Efectivo y equivalentes:

	<i>miles de €</i>	
Efectivo y otros medios líquidos	jun-11	2010
Efectivo de caja y bancos	29.636	15.729
Depósitos a corto plazo	45.788	62.400
Total	75.424	78.129

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.

8.2. – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO

Deuda concursal:

Como se indica en la nota 1.2, en el ejercicio 2010 se procedió a registrar la deuda concursal derivada del informe definitivo emitido el 16 de julio de 2010 por los Administradores Concursales. En dicho informe, modificado posteriormente mediante escritos de ampliación, se determina la deuda concursal con efectos 24 de julio de 2008. Dicha deuda, teniendo en cuenta los aspectos que se detallan a continuación, quedó registrada a diciembre de 2010 según el siguiente detalle:

Deuda concursal	Millones de €
Deuda s/ listado definitivo AC	6.739
Cancelación préstamos hipotecarios	(703)
Cancelación otra deuda por operaciones posteriores	(23)
Deuda concursal a 31-12-2010	6.013
Deuda reconocida por avales otorgados no vencidos	(98)
Otros conceptos	(7)
Deuda concursal corregida	5.908

Como se indica en el cuadro anterior, las sociedades del grupo en concurso han procedido a registrar la deuda concursal que se deriva de los informes definitivos de los Administradores Concursales. No obstante, se han identificado algunos casos que la deuda reconocida obedece a avales concedidos por la Sociedad Dominante sin que hasta la fecha se haya producido el impago del avalado y a duplicidades de deuda reconocida. En ambos casos se ha minorado la deuda inicialmente registrada al considerar que las actuaciones que se emprendan permitirían cobrar estos saldos. Dichas correcciones han sido minoradas del epígrafe de “Otras deudas”

La clasificación de la deuda concursal que se realizó al 31 de diciembre de 2010, antes de las correcciones indicadas anteriormente, es la siguiente:

miles de €

Categoría	Clasificación de la deuda concursal por agregación de todas las sociedades del Grupo				Total
	Privilegiada especial	Privilegiada general	Ordinaria	Subordinada	
Instrumentos financieros de pasivo corriente	1.245.852	11.925	4.024.460	730.545	6.012.782
Deudas con entidades de crédito	557.844	--	3.488.323	382.540	4.428.707
Deudas con entidades de crédito (Ptmos hipotecarios)	580.852	--	--	--	580.852
Otras deudas	107.156	11.925	536.137	348.005	1.003.223
Total	1.245.852	11.925	4.024.460	730.545	6.012.782

En el proceso de registro de la deuda derivada de la lista definitiva de acreedores se pusieron de manifiesto diferencias netas entre los registros contables y los saldos de la lista de acreedores por importe de 32.068 miles de euros, adicionales a los indicados en los cuadros anteriores, que fueron registrados con cargo en la cuenta de resultados del ejercicio 2010 en el epígrafe de “Otros gastos de explotación”. Adicionalmente, como se indica en la nota 1.2, las sociedades del Grupo han registrado los intereses devengados desde el 24 de julio de 2008 hasta el 30 de junio de 2011 de acuerdo a las condiciones establecidas en la nueva propuesta de convenio. Dicho registro ha supuesto un gasto por intereses por importe de 399.375 miles de euros, de los que 45.391 corresponden al primer semestre de 2011 y 353.984 miles de euros hasta el 31 de diciembre de 2010. Por el contrario, no se ha registrado la deuda reconocida a cada una de las sociedades filiales en concurso en concepto de préstamo sindicado, tal y como reflejan los diferentes informes definitivos emitidos por la Administración Concursal, por importe de 3.923 millones de euros en cada una de las 6 filiales en concurso, permaneciendo registrada dicha deuda únicamente en la sociedad dominante, puesto que supondría registrar seis veces más la deuda derivada del préstamo sindicado.

Incluido en el apartado “Otras Deudas” figuran 163.386 miles de euros con empresas del grupo que, tras el proceso de consolidación, no forman parte del pasivo consolidado al cierre de cada ejercicio.

Instrumentos financieros de pasivos no corrientes y corriente:

El desglose de los pasivos financieros al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>jun-11</u>	<u>miles de € 2010</u>
	Deudas y cuentas a pagar	Deudas y cuentas a pagar
Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:	5.594.330	478.008
Deudas con entidades de crédito	4.785.969	405.450
Subtotal deudas con entidades de crédito	4.785.969	405.450
Fianzas y depositos recibidos	799	812
Otras deudas	807.562	71.746
Subtotal otros pasivos no corrientes	808.360	72.558
Instrumentos financieros de pasivos corrientes:	1.374.087	6.547.877
Deudas con entidades de crédito	923.403	5.319.707
Subtotal deudas con entidades de crédito	923.403	5.319.707
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	436.614	486.125
Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	436.614	486.125
Instrumentos derivados	--	--
Depósitos y fianzas recibidos	1.536	583
Deudas representadas en efectos a pagar	14	0
Remuneraciones pendientes de pago	2.023	2.238
Otras deudas	10.496	739.226
Subtotal otros pasivos corrientes	14.069	742.046
Total	6.968.416	7.025.886

a) Deudas con entidades de crédito:

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.

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

	<u>jun-11</u>	<u>miles de € 2010</u>
PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE		
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	137	75
Préstamos hipotecario patrimonio	29.436	100.901
Deuda Concursal	4.412.650	--
Deuda Concursal por intereses	343.746	304.474
Total	4.785.969	405.450
PASIVO FINANCIERO CORRIENTE		
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	172.722	192.030
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	679.614	624.803
Préstamos hipotecario patrimonio	3.185	--
Deuda Concursal	17.442	4.428.707
Otros préstamos	--	26.597
Intereses devengados y no vencidos	50.441	47.571
Total	923.403	5.319.707

Como se indica en los cuadros anteriores dentro del “Pasivo financiero no corriente y corriente” se mantiene registrado deuda concursal por importe de 4.430.092 miles de euros. Adicionalmente, en este epígrafe, se mantienen registrados préstamos hipotecarios por importe de 554.015 miles de euros que tienen carácter de deuda concursal, clasificada con privilegio especial, que por estar vinculados a la actividad corriente del grupo, se registran en este apartado.

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

jun-11			<i>miles de €</i>
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	527	2.106	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	116.155	218.856	
Otros préstamos hipotecarios y préstamos	16.263	280.041	
Pólizas de crédito	38.224	20.632	
Deudas por efectos descontados	1.552	157.980	
Total	172.722	679.614	

2010			<i>miles de €</i>
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	--	37.254	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	106.522	464.796	
Otros préstamos hipotecarios	51.808	21.949	
Pólizas de crédito para financiación de suelo	--	4.704	
Préstamos	28.379	96.100	
Deudas por efectos descontados	5.322	--	
Total	192.030	624.803	

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 30 de junio de 2011 es de 1.666.738 miles de euros (1.730.271 miles de euros en 2010), de los que están dispuestos 337.644 miles de euros (608.572 miles de euros en 2010).

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 30 de junio de 2011 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.

Deudas por efectos descontados:

A 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 toda la deuda contraída por descuentos de efectos comerciales se incluye en la deuda concursal registrada con entidades de crédito.

Dada la situación concursal de la Sociedad Dominante no hay saldo disponible en pólizas de crédito ni de descuento.

Vencimiento de deudas con entidades de crédito:

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

jun-11						<i>miles de €</i>
Pasivo no corriente	2012	2013	2014	2015	2016 y sig.	Total
Préstamos hipotecario patrimonio	13.746	637	664	692	13.698	29.436
Leasing	137	--	--	--	--	137
Total	13.883	637	664	692	13.698	29.573

2010						<i>miles de €</i>
Pasivo no corriente	2012	2013	2014	2015	2016 y sig.	Total
Préstamos hipotecario patrimonio	23.622	46.459	4.695	8.823	17.302	100.901
Leasing	75	--	--	--	--	75
Total	23.697	46.459	4.695	8.823	17.302	100.976

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 al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

jun-11						<i>miles de €</i>
Pasivo corriente	2012	2013	2014	2015	2016 y sig.	Total
Préstamos y créditos	38.224	4.831	8.870	6.931	--	58.857
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	527	79	81	83	1.863	2.633
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	43.780	10.145	10.598	10.873	259.615	335.011
Otros préstamos hipotecarios	278.479	9.053	8.771	--	--	296.303
Deudas por efectos descontados	159.532	--	--	--	--	159.532
Total	520.542	24.108	28.320	17.887	261.477	852.336

2010						<i>miles de €</i>	
Pasivo corriente	2011	2012	2013	2014	2015	2016 y sig.	Total
Préstamos y créditos	129.183	26.597	--	--	--	--	155.780
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	32.961	785	1.113	1.168	1.227	--	37.254
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	294.952	171.666	13.758	18.453	10.055	62.433	571.317
Otros préstamos hipotecarios	6.924	59.346	5.896	690	545	355	73.757
Deudas por efectos descontados	--	--	--	--	--	5.322	5.322
Total	464.020	258.394	20.767	20.311	11.827	68.110	843.430

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al primer semestre terminado del 2011 ha sido de Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos (Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos en 2010).

b) Otras deudas (Pasivo no corriente)

Este epígrafe mantiene registrado 807.562 miles de euros (71.746 miles de euros en 2010), de los que 734.733 corresponde a deuda concursal (0 miles de euros en 2010) y 55.396 miles de euros corresponden a deuda concursal por intereses (49.505 miles de euros en 2010).

c) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Pasivo corriente);

El desglose de este epígrafe del estado de situación financiera intermedio consolidado es el siguiente:

		<i>miles de €</i>
Acreedores comerciales	jun-11	2010
Anticipos recibidos de clientes	186.169	191.803
Deudas por compras o prestaciones de servicios	103.168	110.544
Deudas representadas en efectos a pagar	801	676
Deudas por adquisición de suelo	116.831	150.148
Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar	--	--
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	29.645	32.954
Total	436.614	486.125

A 30 de junio de 2011, el grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 186.139 miles de euros (191.803 miles de euros en 2010), con vencimientos estimados entre los años 2011 y 2012 según las fechas previstas de entregas, de los que 20.320 miles de euros (20.320 miles de euros en 2010) corresponden a anticipos recibidos por adquisición de suelo mediante permuta de unidades inmobiliarias terminadas. La mayor parte del saldo registrado a junio de 2011 se incluye en la lista de deuda concursal calificados como contingentes.

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 116.831 miles de euros (150.148 miles de euros en 2010) que no devengan intereses. La totalidad de la deuda registrada en 2011 tiene un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos. Las deudas por compras o prestación de servicios no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días.

La evolución global del saldo se debe al registro de la deuda concursal en el epígrafe de "Otras deudas no corrientes"

d) Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)

El saldo de "Remuneraciones pendientes de pago" a 30 de junio de 2011 incluye las provisiones por salarios y otros conceptos vinculados devengados que al cierre del periodo están pendientes de liquidar.

e) Otras deudas (Pasivo corriente):

Este epígrafe mantiene registrado a junio de 2011 10.496 miles de euros (739.226 miles de euros en 2010), de los que 2.681 miles de euros corresponden a deuda concursal (734.733 miles de euros en 2010).

9. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La comparación entre el valor en libros y el valor razonable de los instrumentos financieros del Grupo Martinsa-Fadesa al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	<i>miles de €</i>			
	jun-11		dic-10	
	Valor contable	Valor razonable	Valor contable	Valor razonable
Activos financieros no corrientes:	53.610	53.610	57.535	57.535
Acciones no cotizadas	22.894	22.894	22.895	22.895
Créditos a empresas asociadas	66.881	66.881	64.054	64.054
Otros créditos	3.524	3.524	3.540	3.540
Depósitos y fianzas	4.263	4.263	7.765	7.765
Provisiones por deterioro	(43.953)	(43.953)	(40.719)	(40.719)
Activos financieros corrientes:	430.085	430.085	417.645	417.645
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	218.538	218.538	213.928	213.928
Créditos a empresas asociadas	2.997	2.997	1.964	1.964
Otros créditos	32.741	32.741	23.334	23.334
Depósitos y fianzas	73.673	73.673	79.334	79.334
Deudores varios	26.807	26.807	37.841	37.841
Personal	188	188	192	192
Provisiones por deterioro	(283)	(283)	(17.077)	(17.077)
Efectivo y equivalentes	75.424	75.424	78.129	78.129
Total	483.695	483.695	475.180	475.180

	<i>miles de €</i>			
	jun-11		dic-10	
	Valor contable	Valor razonable	Valor contable	Valor razonable
Pasivos financieros no corrientes:	5.594.330	5.594.330	478.008	478.008
Deudas con entidades de crédito	4.785.969	4.785.969	405.450	405.450
Fianzas y depósitos recibidos	799	799	813	813
Otras deudas	807.562	807.562	71.746	71.746
Pasivo financieros corrientes:	1.374.088	1.374.088	6.547.877	6.547.877
Deudas con entidades de crédito	923.403	923.403	5.319.707	5.319.707
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	436.614	436.614	486.125	486.125
Depósitos y fianzas recibidos	1.536	1.536	583	583
Deudas representadas en efectos a pagar	14	14	0	0
Remuneraciones pendientes de pago	2.024	2.024	2.238	2.238
Otras deudas	10.496	10.496	739.226	739.226
Total	6.968.416	6.968.416	7.025.885	7.025.885

10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS

El Grupo Martinsa Fadesa continúa expuesto a los riesgos que fueron descritos en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010, no obstante, es preciso destacar los cambios relevantes que se han producido como consecuencia del proceso concursal en el que continúan actualmente la Sociedad Dominante y algunas de sus filiales.

La declaración de concurso no interrumpió la actividad empresarial que venía realizando Martinsa Fadesa, no obstante, las dificultades que presenta el mercado inmobiliario, la crisis existente en el sistema financiero, unido al riesgo reputacional y un posible deterioro de la actividad que se pueda producir como consecuencia del proceso concursal, obligó a centrar los esfuerzos en la elaboración de un plan de viabilidad que sirvió de base para la obtención de un acuerdo con la masa de acreedores, pendiente de que adquiera firmeza la aprobación realizada el 11 de marzo de 2011 por la autoridad judicial.

Durante las diferentes fases por las que ha discurrido el proceso concursal la Sociedad Dominante ha centrado sus esfuerzos en la obtención de la liquidez necesaria para mantener y continuar con sus actividades. Tales

esfuerzos son necesarios mantenerlos durante la fase de aplicación del Convenio una vez éste quede aprobado mediante sentencia firme. El riesgo de liquidez en el entorno económico actual se muestra como la principal amenaza para la Sociedad. Para mitigar ese riesgo, durante el ejercicio 2010 se continuó con la política realizada en el 2008 y 2009 consistente en un profundo ajuste de los gastos estructurales, dimensionando la Sociedad a las necesidades del mercado actual. No obstante, derivados de procesos judiciales, podrían reconocerse créditos contra la masa que podrían obligar a Martinsa-Fadesa, S.A. a realizar desembolsos no previstos.

Riesgo patrimonial

Durante los últimos ejercicios se ha producido un deterioro del mercado inmobiliario, motivado por la acusada disminución de la demanda de vivienda, el exceso de oferta y las restricciones crediticias existentes, lo que ha afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios. Esta disminución del valor de los activos inmobiliarios se contrasta al comparar el GAV (valor bruto de los activos) a junio de 2008 con la valoración a junio de 2011, sobre el inventario existente en cada fecha. La disminución del GAV se explica, tanto por las ventas realizadas en el periodo julio de 2008 a junio de 2011, como por la bajada del valor de los activos inmobiliarios ya provisionados, entre otros motivos, (ver nota 23 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010). Dado que la capacidad del Grupo para atender la deuda está condicionada al valor de los activos y su posterior venta, las actuales condiciones del mercado podrían afectar de forma negativa al cumplimiento de los compromisos contraídos, tal y como se explicita en la propuesta de convenio de acreedores.

Riesgo de crédito

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

En relación a la única actividad del Grupo, la inmobiliaria, a 30 de junio de 2011 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 283 millones de euros, aproximadamente (284 millones de euros en 2010). Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, incrementan el riesgo de impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas.

Asimismo, la actual situación por la que atraviesa la Sociedad Dominante, con el convenio de acreedores derivado del proceso concursal en fase de cumplimiento y con muy limitada accesibilidad al crédito, podría impedir el desarrollo de proyectos y, en consecuencia, incurrir en incumplimientos con clientes.

No obstante, para la valoración de los riesgos descritos anteriormente, 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 o de incumplimiento el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar o el riesgo por incumplimiento y el valor razonable equivalente de los activos que originaron dicho saldo, según la última valoración realizada al 30 de junio de 2011 por expertos independientes y, en su caso, neto de provisión para insolvencias, no se desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago o incumplimiento, supondría la sustitución en el estado de situación financiera intermedio consolidado de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliaria sin que se dieran diferencias significativas.

De los saldos de clientes, uno de ellos supera el 11% del saldo total, ascendiendo a 37 millones de euros de deuda nominal. Los clientes cuyo saldo individual a 30 de junio de 2011 es superior a 10 millones de euros (10 clientes), suponen el 55% de la deuda nominal total (330 millones de euros).

Riesgo de liquidez post concursal

A 30 de junio de 2011, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito por importe de 5.634 millones de euros (5.647 millones de euros en 2010), de los que 5.286 millones de euros correspondían a la deuda derivada de la deuda concursal (5.312 millones de euros en 2010), sujeta a las condiciones de pago que establece el convenio de acreedores pendiente de aprobación judicial definitiva. La salida de situación concursal obliga a las sociedades del Grupo a atender dicha deuda en las condiciones del Convenio más los pagos que se produzcan contra la masa, bien por deuda nueva contraída, bien por resoluciones judiciales o acuerdos de operaciones iniciadas con anterioridad a la declaración del concurso. En estas circunstancias, el riesgo de liquidez es el más importante al que se enfrenta el Grupo una vez aprobado el convenio de acreedores.

Riesgo de mercado

Durante el ejercicio 2011, el 13% (66% en 2010) de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 80% (84% en 2010) del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 70%, con 30 %, 16% y 24% del valor de tasación, respectivamente. Dada las actuales condiciones del mercado inmobiliario, en particular en España, el riesgo de mercado se convierte en uno de los más significativos para la continuidad de la actividad del grupo en los niveles actuales. Esta circunstancia fue considerada para adaptar el plan de viabilidad al nuevo convenio de acreedores que finalmente fue aprobado el pasado 11 de marzo.

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 Contrato de Novación de Financiación, 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, adicional a la concursal, como norma general, se amortiza o se subroga por terceros en un plazo no superior a cinco años. Hasta ahora no se ha considerado esencial la constitución de instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés.

La sensibilidad del resultado del ejercicio 2011 a la variación de los tipos de interés dependiendo de la variación de los puntos porcentuales podría hacer variar el resultado antes de impuestos en una horquilla de entre más menos 4 millones de euros (4 millones de euros al 31 de diciembre de 2010) y 11 millones de euros (35 millones de euros al 31 de diciembre de 2010), considerando la variación del 0,10% como mínima y de 0,70% como máximo, el efecto en el patrimonio neto del ejercicio 2010, sería el equivalente a la variación antes mencionada

Riesgo de tipo de cambio

Al igual que al 30 de junio de 2011, como resultado de las inversiones realizadas en países extranjeros (fuera del entorno Euro), entre los que destacan Marruecos, México, Polonia, Rumania, Bulgaria y Hungría, el estado de situación financiera intermedio consolidado del Grupo está expuesto a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas. Asimismo, destacamos que 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 63 % de las ventas del Grupo en 2011 (36% en 2010) se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 56 % de los costes de venta (21% en 2010) 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), lev (Bulgaria) y florín (Hungría). La sensibilidad del resultado y patrimonio consolidado del Grupo Martinsa a las variaciones del tipo de cambio de estas monedas para el primer semestre terminado a fecha 30 de junio de 2011 es el siguiente:

miles de €

Periodo	porcentual en el tipo de cambio	resultado antes de impuestos	los fondos propios
jun-11	15	(3.896)	8.190
jun-11	20	(5.194)	10.920
jun-11	(10)	2.597	(5.460)
jun-11	(5)	1.299	(2.730)

miles de €

Año	Incremento/Descenso porcentual en el tipo de cambio	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en los fondos propios
jun-10	15	3.229	14.522
jun-10	20	4.305	19.362
jun-10	(10)	(2.152)	(9.681)
jun-10	(5)	(1.076)	(4.841)

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

11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

El detalle de inversiones contabilizadas por el método de participación a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

junio 2011 *miles de €*

Sociedad	Resultado						30/06/2011
	31/12/2010	2011	Adiciones	Trasposos	Provision	Retiros	
Guadalmina Golf, S.A.	12.092	31	--	(983)	--	(1.208)	9.933
Remobar, S.L.	(0)	--	--	0	--	--	(0)
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	78.843	--	--	1.060	(457)	--	79.446
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	146.712	(30)	--	(11.361)	(892)	--	134.429
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	(241)	(0)	--	241	--	--	(0)
Eolica Grupo Norte	0	--	--	--	--	--	0
Iberinvest, S.L.	(40)	--	--	40	--	--	0
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	116	(1)	--	572	--	--	687
Hotel Med-Azur, S.A.	--	--	--	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L.	9.091	(310)	--	(6.300)	--	--	2.481
Residencial Golf Mar, S.L.	24.385	(285)	--	12.231	(1.718)	--	34.613
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	0	(204)	--	204	--	--	0
Comercio de Amarres, S.L.	18	--	--	(0)	--	--	18
Asociadas Grupo FRG	--	593	1.815	829	--	--	3.237
Total	270.976	(207)	1.815	(3.466)	(3.068)	(1.208)	264.843

2.010 miles de €

Sociedad	Resultado						31/12/2010
	31/12/2009	2009	Adiciones	Trasposos	Provision	Retiros	
Asociadas Grupo FRG	0	1.276	--	(1.105)	(171)	--	0
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	115.470	--	--	--	(36.627)	--	78.843
Comercio de Amarres, S.L.	18	--	--	--	--	--	18
Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L.	8.106	985	--	--	--	--	9.091
Editorial Ecoprensa, S.A.	--	--	--	--	--	--	--
GCR Aranjuez	3.522	--	--	--	--	(3.522)	0
Guadalmina Golf, S.A.	12.289	(197)	--	--	--	--	12.092
Hotel Med-Azur, S.A.	0	--	--	--	--	--	0
Iberinvest, S.L.	(40)	--	--	--	--	--	(40)
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	149.076	(48)	--	--	--	(2.315)	146.712
Residencial Golf Mar, S.L.	42.749	--	--	--	(2.770)	(15.593)	24.386
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	423	(663)	--	--	--	--	(241)
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	116	--	--	--	--	--	116
Volca Inmuebles, S.L.	10.946	--	--	--	(8.030)	(2.916)	0
Total	342.674	1.352	--	(1.105)	(47.598)	(24.346)	270.977

12.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias de la actividad a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 ha sido el siguiente:

jun-11 Miles de €

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	4.835.303	49.502	4.884.805
Promociones en curso de construcción	782.537	--	782.537
Obras en curso de construcción de ciclo corto	52.969	--	52.969
Edificios construidos	372.622	6.671	379.293
Provisiones	(2.578.745)	--	(2.578.745)
Total	3.464.686	56.173	3.520.859

2010 Miles de €

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	5.124.008	49.501	5.173.509
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	848.509	--	848.509
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	12.905	--	12.905
Obras en curso de construcción de ciclo corto	49.289	--	49.289
Edificios construidos	416.133	--	416.133
Provisiones	(2.518.918)	(1.000)	(2.519.918)
Total	3.931.926	48.501	3.980.427

Las existencias cuyo plazo de realización es superior a doce meses desde la fecha de los estados intermedios condensados consolidados 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.

- d) *Obras en curso*: Se prevé realizables en menos de 12 meses.
- e) *Edificios construidos*: Su realización, en su mayor parte, no supera los 12 meses desde la fecha de cierre del ejercicio.

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del primer semestre del ejercicio 2011 incluye gastos financieros por importe de 5.113 miles euros (3.421 miles de euros en 2010).

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2011, del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, por importe de 1.163 millones de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (1.376 millones de euros en 2010). Asimismo, existen decretados embargos sobre bienes de existencias situados en México cuyo valor neto contable a 30 de junio de 2011 asciende a 151 millones de euros (127 millones en 2010).

Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 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 84.900 miles de euros (84.900 miles de euros en 2010). El coste de adquisición del suelo en caso de ejercitarse las opciones correspondientes, está compuesto por un valor cierto por importe de 0 miles de euros (0 miles de euros en 2010) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 84.900 miles de euros (84.900 miles de euros en 2010).

Las existencias se registran al menor entre el coste o su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 30 de junio de 2011. Como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en existencias se ha registrado en el primer semestre de 2011 una provisión por importe de 234.393 miles de euros (43.303 miles de euros en el primer semestre de 2010)

13.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS

La composición y movimiento del patrimonio neto del Grupo se detalla en el “Estado de variaciones en el patrimonio neto intermedio consolidado”, documento integrante de estos estados financieros intermedios condensados consolidados.

Capital social.

El capital social al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 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, cuyo importe total asciende a 2.796 miles de euros. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

Prima de emisión.

La Ley de Sociedades de Capital 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 la Ley de Sociedades de Capital, 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.

La práctica totalidad de este saldo corresponde a resultados negativos de ejercicios anteriores.

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.

Acciones propias.

La Sociedad Dominante tiene concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de junio de 2009 autorización para la compra / venta de acciones con el objetivo de facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción de la Sociedad. Durante el primer semestre de 2011 y el ejercicio 2010 no se han producido movimientos con acciones propias

Al cierre del primer semestre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 la sociedad dominante mantiene en cartera 1.651.913 acciones propias con un coste de 31.414 miles de euros.

Ganancia por acción

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

El Grupo Martinsa-Fadesa tiene emitidos instrumentos financieros que pueden convertirse en acciones ordinarias en el futuro. Teniendo en cuenta:

- El valor de la acción a percibir está basado en la cotización de un determinado número de sesiones.
- Como consecuencia de la situación concursal la cotización de los títulos de la Sociedad está suspendida.
- El resultado del periodo es negativo.

Por estos motivos, las acciones son antidilusivas y no se consideran para el cálculo de la ganancia diluida por acción.

Los siguientes cuadros reflejan los ingresos e información del número de acciones utilizadas para el cálculo de las ganancias básicas por acción que coincide con las ganancias diluidas por acción:

	jun-11	jun-10
Resultado básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante (miles de euros)	(366.791)	(70.896)
Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital y las acciones propias	91.569.099	91.569.099
Ganancias básicas por acción (euros)	(4,01)	(0,77)

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 estos estados financieros intermedios condensados consolidados y/o las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son o están representados 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 45,21% y 15,11%, 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 70,36% del capital social de la Sociedad. (ver Nota 19)

Las sociedades ajenas al Grupo que a 30 de junio de 2011 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

jun-11

Sociedad titular de la participación	Participación	Sociedad del grupo participada
Mínero Catalano-Aragonesa	50%	Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.
Nozar, S.A.	50%	Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.
Invercalesa, S.A.	50%	Eólica Martinsa Grupo Norte, 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.
Parquesol Valladolid Inmuebles, S.L.	50%	Inmoprado Laguna, S.L.
Intermediación y Patrimonios, S.L. y Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.L.	45%	Inpafer Vivienda Joven, S.L.
Eastern Projects Development, Inc.	50%	Inversiones Amova, S.L.
Arévalo Tejedor, S.L. y Jesús López Arevalo	52,50%	Martinsa Norte, S.A.
Anjoca, S.L.	50%	Sanatorio 2000, S.L.
Rover Alcisa Inmobiliaria, S.L.U.	50%	Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.
Itaca Energy, S.L.	45%	Task Arando, S.L.

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 periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y en el ejercicio 2010 son las siguientes:

junio 2011

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a	Participación	Adiciones	Saldo a
Sociedad	31/12/2010	result. 2010	(Retiros)	31/06/2011
Construcciones Pórtico, S.L.	(26)	(0)	--	(26)
Martinsa Norte, S.A.	3.764	(32)	--	3.732
Fercler, S.L.	26	(3)	--	22
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.127	9	--	1.136
Grupo Financire Rive Gauche	958	--	--	958
Fadesa Prokom	17.776	314	--	18.090
Task Arando, S.L.	(248)	--	--	(248)
Total	23.376	288	--	23.664

2010

	<i>miles de €</i>			
	Saldo a	Participación	Adiciones	Saldo a
Sociedad	31/12/2009	result. 2009	(Retiros)	31/12/2010
Construcciones Pórtico, S.L.	27	(53)	--	(26)
Martinsa Norte, S.A.	4.510	(746)	--	3.764
Inmobiliaria Marplus, S.A.	2	(2)	--	(0)
Fercler, S.L.	167	(141)	--	26
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.109	18	--	1.127
P. Club Social Torrelago, S.A.	620	--	(620)	--
Grupo Financire Rive Gauche	829	129	--	958
Fadesa Prokom	15.054	601	2.121	17.776
Task Arando, S.L.	(248)	--	--	(248)
Total	22.070	(195)	1.501	23.376

14. - GESTIÓN DE CAPITAL

El objetivo fundamental del Grupo Martinsa en la gestión de su capital consiste en salvaguardar la capacidad del Grupo para continuar la actividad de forma que pueda cumplir con el convenio de acreedores en caso de aprobarse de manera definitiva.

15.- PROVISIONES

Provisiones no corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado para el primer semestre de 2011 y el ejercicio 2010, es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a			Retiros	Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2010	Adiciones	Trasposos	Aplicaciones	30/06/2011
Provisiones por compromisos con el personal	246	--	--	(39)	207
Provisiones para impuestos	56.226	867	--	(119)	56.974
Provisiones para litigios por defectos constructivos	14.349	1.490	--	(1.106)	14.733
Provisiones para otros litigios	27.188	--	--	(2.587)	24.601
Provisiones para compromisos	3.808	1.516	--	--	5.324
Actualización financiera	(4.109)	--	--	--	(4.109)
Total	97.709	3.872	--	(3.851)	97.730

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a			Retiros	Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2009	Adiciones	Trasposos	Aplicaciones	31/12/2010
Provisiones por compromisos con el personal	104	246	--	(104)	246
Provisiones para impuestos	34.266	28.639	--	(6.679)	56.226
Provisiones para litigios por defectos constructivos	14.349	--	--	--	14.349
Provisiones para otros litigios	30.055	5.850	--	(8.717)	27.188
Provisiones para compromisos	3.808	--	--	--	3.808
Actualización financiera	(14.610)	--	10.501	--	(4.109)
Total	67.972	34.735	10.501	(15.500)	97.709

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.

Los conceptos más significativos registrados en este epígrafe son: Provisión para el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por 6.777 miles de euros (6.777 miles de euros en 2010), las actas incoadas en dicho ejercicio 2010 a la Sociedad Dominante por importe de 26.339 miles de euros (26.339 miles de euros en 2010) y 23.110 miles de euros (23.110 miles de euros en 2010) de euros para otros riesgos de carácter fiscal

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 22.150 miles de euros (22.150 miles de euros en 2010). 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 14.733 miles de euros (14.349 miles de euros en 2010).

Provisiones para otros litigios y compromisos.

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantienen registrado al 30 de junio de 2011 un saldo de 29.925 miles de euros (30.996 miles de euros en 2010) para atender dichos compromisos.

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

Provisiones corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011 y al cierre de ejercicio 2010, es el siguiente:

					<i>miles de €</i>
	Saldo a				Saldo a
Provisiones corrientes	31/12/2010	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	30/06/2011
Provisiones para reparaciones	7.672	220	(0)	--	7.892
Provisiones para costes pendientes	75.538	2.644	(2.407)	--	75.775
Provisiones para perdidas por operaciones comerciales	17.631	--	(17.631)	--	--
Total	100.841	2.864	(20.038)	--	83.666

					<i>miles de €</i>
	Saldo a				Saldo a
Provisiones corrientes	31/12/2009	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	31/12/2010
Provisiones para reparaciones	8.911	1.406	--	(2.645)	7.672
Provisiones para costes pendientes	96.621	--	(4.757)	(16.324)	75.538
Provisiones para perdidas por operaciones comerciales	--	17.631	--	--	17.631
Total	105.532	19.037	(4.757)	(18.969)	100.841

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.

16.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Litigios.

A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios condensados consolidados, los principales litigios en los que se hallan incurso las sociedades del Grupo, son los siguientes:

Litigios de carácter fiscal.

La situación de los litigios de carácter fiscal es la misma que la que se refleja en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2010.

Otros litigios.

La relación de los litigios más significativos de carácter no fiscal que se encuentran en curso a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados se detalla en las

cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010. En general se encuentran en un proceso similar al indicado en dichas cuentas.

Los Administradores de Martinsa-Fadesa, S.A. consideran que las provisiones registradas en el estado de situación financiera intermedio 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.

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, no son significativos.

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

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 (800 miles de euros en 2010). 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 los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados.

Otros compromisos.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 511 millones de euros (640 millones de euros a diciembre de 2010) sobre existencias de promociones en curso.

La sociedad dominante tiene concedidas opciones de ventas de suelo a terceros por un importe de 54 millones de euros. Estas opciones, si fueran ejercidas por el titular del derecho, obligarían a comprar a la sociedad dominante y a un desembolso de 30 millones de euros, compensando 24 millones de euros de créditos pendientes de cobro por parte de Martinsa Fadesa, S.A. Las opciones se podrán ejercitar en un calendario que va desde el 2012 hasta el 2014.

17.- IMPUESTOS

17.1.- Tributación en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

Dado que a 31 de diciembre de 2010, como ya se ha explicado en la Nota 1.2, la Sociedad Dominante así como otras sociedades dependientes se encontraba en situación de concurso de acreedores, ello las impide formar parte del Grupo de consolidación fiscal 100/99 del cual Martinsa Fadesa, S.A. era la Sociedad Dominante. Dicha exclusión determina la extinción del Grupo con los efectos establecidos en el art. 81 de la LIS, por lo cual estas sociedades tributarán en el primer semestre del ejercicio 2011 en régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

17.2- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

Durante el ejercicio 2010 concluyeron las actuaciones inspectoras iniciadas en 2008 y ampliadas en 2009 a la Sociedad Dominante para los siguientes ejercicios e impuestos: 2003 a 2007 para el Impuesto de Sociedades, 2004 a 2008 para el IVA y del 01/2007 a 11/2008 para Retenciones a cuenta de no Residentes,. En consecuencia los ejercicios e impuestos abiertos a inspección para la sociedad dominante y las filiales: Obralar, S.L.; Inmobiliaria Fuerteventura S.A. y Eurogalia, son los siguientes:

- IS ejercicio 2008 y 2009
- IVA diciembre 2008 a diciembre 2010
- IRPF diciembre 2008 a diciembre 2010

Para el resto de las sociedades del Grupo, con carácter general, están abiertos a inspección todos los impuestos y ejercicios no prescritos según la normativa aplicable a cada sociedad.

17.3.- Conciliación del resultado contable y fiscal.

El gasto por impuesto de sociedades se corresponde con el registrado a efectos individuales por sociedades extranjeras por aplicación de las normas fiscales locales, por importe de 783 miles de euros de gasto y por el ingreso fiscal, por importe de 367 miles de euros, que corresponde con ajustes de consolidación con efectos fiscales, en concreto, por la variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias.

17.4.- Impuestos diferidos.

La composición de los impuestos diferidos de activos y pasivo al 30 de junio de 2011 sigue siendo muy similar a la existente a 31 de diciembre de 2010, que se detalla en las cuentas anuales de dicho ejercicio. Durante el periodo de seis meses del ejercicio 2011 no hay movimientos significativos de estos conceptos. En todo caso, a 30 de junio de 2011, al igual que al 31 de diciembre de 2010, continúan vigentes impuestos diferidos de activo no registrados por importe similar a los diciembre de 2010.

17.5.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.

Administraciones públicas deudoras:

A 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene registrado en el epígrafe de “Administraciones públicas deudoras” un saldo de 45.391 miles de euros que incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 35.901 miles de euros (42.482 miles de euros en 2010).
- b) IVA a devolver o diferido pendiente de devengar por importe de 4.380 miles de euros (3.958 miles de euros en el 2010).

Administraciones públicas acreedoras

A 30 de junio de 2011 el Grupo mantiene registrado en el epígrafe de “Administraciones públicas acreedoras” un saldo de 42.214 miles de euros que incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a pagar por 4.500 miles de euros. (4.500 miles de euros en 2010).
- b) IVA acreedor en sociedades extranjeras por 31.884 miles de euros (29.982 miles de euros en 2010).
- c) Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 338 miles de euros (433 miles de euros en 2010).
- d) Seguridad social por 721 miles de euros. (694 miles de euros en 2010).
- e) Otros impuestos por 4.635 miles de impuestos (4.153 miles de euros en 2010).

17.6.- Otra información.

Existen diversas sociedades del Grupo que tienen, a título individual, pérdidas fiscales por declaraciones fiscales presentadas a la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios consolidados por importe de 2.600 millones de euros. De las bases imposables declaradas pendientes de compensar 2.015 millones de euros corresponden a la Sociedad Dominante, las cuales fueron generadas en los ejercicios 2007 a 2010. A las pérdidas fiscales indicadas anteriormente hay que añadir las generadas en el primer semestre de 2011.

18.- INGRESOS Y GASTOS**18.1.- Gastos de personal.**

	<i>miles de €</i>	
Gastos de personal	junio 2011	junio 2010
Sueldos, salarios y asimilados	7.246	10.631
Cargas sociales	1.211	1.517
Total	8.457	12.148

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

Plantilla media primer semestre 2011

Categoría	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	36,9	7,5	44,4
Técnicos titulados	74,4	37,4	111,8
Administrativos	26,0	50,1	76,1
Comerciales	11,5	11,7	23,2
Operarios subalternos	4,7	2,0	6,7
Total	153,43	108,64	262,1

Plantilla media primer semestre 2010

Categoría	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	32,5	10,0	42,5
Técnicos titulados	70,5	44,5	115,0
Administrativos	26,5	39,0	65,5
Comerciales	15,0	14,5	29,5
Operarios subalternos	13,5	40,5	54,0
Total	158,0	148,5	306,5

La totalidad de la plantilla de 2010 y 2011 pertenece a la actividad inmobiliaria

18.2.- 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 separada intermedia consolidada “Variación de provisiones de tráfico” para el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010 se detalla como sigue:

jun-11		<i>miles de €</i>	
Provisiones tráfico	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para existencias	(234.286)	--	(234.286)
Otras operaciones de tráfico	(108)	--	(108)
Total	(234.393)	--	(234.393)

jun-10		<i>miles de €</i>	
Provisiones tráfico	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para existencias	(43.303)	--	(43.303)
Total	(43.303)	--	(43.303)

Variación de provisiones de inmovilizado.

En el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 se ha realizado una dotación por deterioro de inmovilizado material por importe de 511 miles de euros como consecuencia de las tasaciones realizadas a dicha fecha (696 miles de euros en 2010).

18.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

Diferencial financiero	<i>miles de €</i>	
	jun-11	jun-10
Gastos financieros	(12.973)	(20.509)
Gastos financiero deuda concursal (Nota 1.2)	(45.391)	--
Diferencias de cambio netas	(1.085)	15.629
Gastos financieros capitalizados	5.865	4.970
	(53.583)	91
Ingresos financieros	1.072	5.742
	1.072	5.742
Total	(52.511)	5.833

19.- PARTES VINCULADAS

Los estados financieros intermedios consolidados incluyen los estados financieros de Martinsa-Fadesa, S.A. y de las sociedades dependientes. Las operaciones entre la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad Dominante 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 Dominante, no se puede conocer con exactitud la estructura de propiedad de la misma. En cualquier caso, la Sociedad Dominante 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 76,34%, siendo el 13,64 % participación directa y del 62,70% participación indirecta, según el siguiente desglose:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº acciones directas e indirectas	% de control directo	% de control indirecto
Fernando Martín Alvarez (*)	42.133.679	0,75%	44,46%
Antonio Martín Criado	14.082.731	--	15,11%
Agueira Inversiones, S.L.	6.441.381	6,91%	--
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5.567.977	5,98%	--
Jesús Ignacio Salazar Bello	2.907.584	--	3,12%
Fernando Martín del Agua	8.137	--	0,01%
Estructuras Deportivas Edaval, S.L.	10	--	--
Total	71.141.499	13,64%	62,70%

(*)Antonio Martín Criado, en virtud de pactos, actúa de forma concertada con Fernando Martín Alvarez.

Durante los periodos de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010 no han existido transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del grupo.

Empresas asociadas y control conjunto.

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el detalle de saldos y transacciones con estas sociedades es el siguiente:

jun-11 *miles de €*

Saldos y Transacciones junio 2011	Créditos	Deudas	Cuentas a cobrar	Ingresos	Gastos
Asociadas Financieros Rive Gauche	66.338	10.176	--	4	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	551	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Castilla y León, S.L.	30	--	89	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	27.361	--	--	--	--
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	14.394	--	155	--	--
Guadalmina Golf, S.A.	--	--	--	--	--
Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L.	--	--	--	--	--
Inmoprado Laguna, S.L.	15	--	--	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	938	--	2.506	--	--
Otros	--	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	8	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	15.496	--	952	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	590	--	--	--	--
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	120	--	--	--	--
Total Saldos y Transacciones	125.841	10.176	3.702	4	--

jun-10 *miles de €*

Saldos y Transacciones junio 2010	Créditos	Deudas	Cuentas a cobrar	Ingresos	Gastos
Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE	3	--	--	--	--
Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	602	--	--	--
Asociadas Financieros Rive Gauche	4.951	1.459	--	501	--
Asociadas Groupe Fadesa Maroc	--	--	1	--	20
Asociadas Inpafer	--	363	--	--	48
Asociadas Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	--	1.366	--	--	--
Asociadas Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	--	26.622	--	--	--
Asociadas Fadesa Prokom Polska, sp. Z.o.o.	--	17.019	705	--	1.203
Asociadas Inmobiliaria Marplus	--	529	--	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	130	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos de Castilla y León, S.L.	30	--	--	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	18.054	--	7.806	--	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	--	5.072	--	--	--
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	--	2.600	14.837	--	--
Guadalmina Golf, S.A.	59	--	--	--	--
Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L.	1.150	--	--	--	--
Iberdom Sp Z.o.o.	965	--	--	--	--
Inmoprado Laguna, S.L.	--	1.137	--	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	939	--	2.506	--	--
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	1.282	--	125	--	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	15.498	--	952	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	--	--	590	--	--
Volca Inmuebles, S.L.	120	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	171	--	--	--	--
Otros	--	106	143	--	--
Total Saldos y Transacciones	43.352	56.875	27.665	501	1.271

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante 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 de la Sociedad Dominante o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante los ejercicios 2011 y 2010 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2011 por los miembros del Consejo de Administración y por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, así como otro tipo de prestación ascienden a 1.449 miles de euros (1.427 en 2010), de los que 1.112 miles de euros son retribuciones en calidad de

administradores (1.112 en 2010), 150 miles euros (147 euros en 2010) en concepto de dietas y 187 miles de euros (168 en 2010) en concepto de sueldos y salarios. Los miembros del consejo de administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no perciben ninguna otra retribución o prestación por pertenencia a otros consejos de administración de sociedades del Grupo.

20.- HECHOS POSTERIORES

Como se indica en la nota 1.2 con fecha 4 de julio de 2011 el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña ha dictado sentencia por la que resuelve la demanda de incidente concursal, en ejercicio de la acción de rescisión del artículo 71 de la Ley Concursal frente al Contrato de Financiación Senior Modificado de 7 de mayo de 2008, presentada por la Administración Concursal. Dicha sentencia estima parcialmente la demanda promovida por la Administración Concursal, declarando (i) la rescisión y consiguiente ineficacia de todas las garantías reales, pignoraticias o hipotecarias, constituidas por Martinsa Fadesa, S.A. en cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Financiación Senior Modificado que graven bienes y derechos de su patrimonio, así como la de las obligaciones ordenadas a la constitución futura de garantías de esta naturaleza sobre bienes o derechos de su patrimonio, y (ii) la desestimación de los demás pedimentos de la demanda y por consiguiente la vigencia de las garantías otorgadas por las sociedades filiales del Grupo.

No obstante lo anterior, le consta a la Sociedad dominante la presentación del correspondiente escrito de preparación de apelación de la sentencia tanto por parte de la Administración Concursal como de alguna otra entidad sindicada, permaneciendo en todo caso en vigor hasta el momento las medidas cautelares acordadas por el Juzgado que prohíben la ejecución de cualesquiera garantías otorgadas en virtud del referido Contrato de Refinanciación.

Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes

Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

Visión general de los resultados

Entorno económico

Los datos del primer trimestre de 2011 muestran una continuación de la senda de suave recuperación de la actividad económica, con un crecimiento del PIB del 0,3% trimestral, siendo el crecimiento interanual del 0,8% (lo que supone una mejora de dos décimas más frente al trimestre anterior), gracias al aumento de la aportación de la demanda exterior hasta el 1,4%, mientras que la demanda nacional experimentó un retroceso del 0,6%. Esta última ha mejorado con respecto al trimestre anterior, aunque obedece principalmente al comportamiento del consumo público, con un repunte del 5,7% anualizado. Por su parte, el empleo ha descendido a un ritmo del 1,4% en el trimestre.

El consumo de los hogares se ha estancado en el 0,7% interanual, frente al 1,7% el trimestre anterior. La caída de la renta disponible de los hogares, unida a la reducción de poder adquisitivo por el aumento de la inflación, al aumento del desempleo y el elevado nivel de endeudamiento, explicarían la persistente debilidad de este agregado. Este empeoramiento es consistente con la evolución de indicadores como las ventas minoristas, (con una caída del 2,6% interanual) y las matriculaciones de vehículos particulares, con caídas interanuales superiores al 30%.

La formación bruta de capital fijo ha continuado retrocediendo a un ritmo similar, con una caída del -5,8% en el trimestre, aunque mejora en 3 décimas frente al anterior trimestre. La inversión en bienes de equipo y otros productos ha sufrido un retroceso en el trimestre hasta el 0,3% (desde el 1,2% anterior), como consecuencia de la evolución desfavorable tanto de la cifra de negocios como de las importaciones de este tipo de bienes, compensada en parte por el buen registro de la producción industrial.

La inversión en construcción ha atenuado su ajuste en 4 décimas hasta el -10,2% en el trimestre. La caída de inversión en vivienda ha sido menor a la de la inversión en otras construcciones, debido al recorte del gasto en obras públicas, que representa una parte importante de este componente. Por otra parte, las exportaciones de bienes crecieron a una tasa del 10,5%, siendo los bienes de equipo los más dinámicos, mientras las importaciones de bienes atenuaron su crecimiento al 5,2%. También positivo el comportamiento del turismo, que siguió mostrando un elevado dinamismo.

Por el lado de la oferta, los indicadores de la industria aceleraron su crecimiento hasta el 3,9%, mientras la rama de servicios aceleró su crecimiento en una décima al 1,2%. Finalmente, el IPC rompió en abril la trayectoria alcista, al registrar una moderación hasta el 3,5% interanual. Esto se debió a la desaceleración del avance de los precios de la energía y servicios, mientras se intensificó el crecimiento de los precios de los alimentos.

A nivel mundial, los datos del FMI arrojan un crecimiento global en el trimestre del 4,3% anualizado. Uno de los principales factores negativos fue el efecto del tsunami en la economía japonesa. El crecimiento también fue decepcionante en Estados Unidos, por el contrario, el crecimiento sorprendió al alza en la Zona Euro, alimentado por una inversión más optimista en Alemania y Francia. En las economías emergentes y en desarrollo, el crecimiento siguió la evolución esperada, con variaciones entre regiones. El empleo continuó repuntando a nivel mundial, incluso en muchas economías avanzadas. Por su parte, la inflación mundial fue del 4%, principalmente por los incrementos de los precios de las materias primas.

El futuro

Los indicadores económicos anticipados de actividad, tales como el índice de gestores de compra de manufacturas (ISM manufacturero), llevan a pensar que la actividad se ha desacelerado en el segundo trimestre de 2011, sobre todo en muchas economías avanzadas. Así, las proyecciones del FMI apuntan a que la actividad mundial se desacelerará en el segundo trimestre, para volver a cobrar impulso en la segunda mitad del año. Con ello, el crecimiento de las economías avanzadas promediará en 2,5% en 2011-12, lo que supondría una desaceleración respecto al 3% de 2010. En las economías emergentes se prevé un crecimiento del 6,5% en 2011-12, en comparación con el 7,5% en 2010. No obstante, los principales motores del crecimiento continúan en marcha: condiciones macroeconómicas globales aún acomodaticias, demanda latente de artículos duraderos de consumo e inversión, y vigoroso crecimiento potencial en las economías emergentes y en desarrollo.

En cuanto a España aún existen factores que siguen lastrando el crecimiento económico: el nivel de endeudamiento privado sigue siendo elevado, no se ha terminado de corregir el exceso de capacidad productiva en el sector de la construcción, el stock de viviendas sin vender, las entidades financieras siguen saneando sus balances y la competitividad perdida en los últimos años en términos de costes laborales unitarios no se ha recuperado del todo. Los mecanismos de ajuste cíclico están en marcha, pero los desequilibrios acumulados durante los años de expansión han sido muy elevados y su depuración llevará todavía bastante tiempo.

En su último informe de perspectivas económicas elaborado por Funcas, el crecimiento del PIB para 2011 se ha elevado en una décima hasta el 0,9%, como consecuencia del resultado algo mayor de lo previsto del primer trimestre. La cifra correspondiente a 2012 también se ha incrementado en una décima hasta el 1,5%. El crecimiento del consumo de los hogares se ha ajustado a la baja en el 0,3% y el 1,2% en 2012, en vista de los malos resultados que está arrojando esta variable, además de las previsiones del aumento de la inflación y de los tipos de interés. La aportación del sector exterior más que compensará el recorte de la aportación de la demanda nacional, que volverá a ser positiva el año próximo. Finalmente, se estima que la tasa de paro de 2011 será del 20,8%, reduciéndose al 20,4% en 2012.

En este contexto, el sector de la construcción español en su conjunto lleva más de dos años contrayéndose. Además, la evolución de la inversión, de la producción y del valor añadido de la construcción muestra que este proceso de ajuste todavía no ha tocado fondo. Según Funcas, la inversión en construcción prolongará su ajuste, siendo este más intenso en la construcción no residencial que en la residencial, debido a la necesidad de ajustar el gasto público. No obstante, la inversión en vivienda podría comenzar a presentar tasas positivas en 2012, mientras que la obra pública seguirá probablemente reduciéndose.

El sector de la vivienda sigue presentando importantes desequilibrios en cantidades y una importante sobreoferta, lo que continuará ejerciendo presión a la baja sobre los precios. No obstante, la oferta de nueva vivienda se está adaptando a este escenario, situándose en niveles mínimos. Así, los datos del Ministerio de Fomento muestran que el volumen de viviendas libres iniciadas durante el primer trimestre de 2011 descendió un 28% hasta las 23 miles frente a un año antes y un 32% menos que las iniciadas el trimestre anterior. En cuanto a las terminadas, fueron un 44% menos que un año antes, hasta 41 miles y un 10% inferior al trimestre precedente. Además, se visaron un 7% menos viviendas en el trimestre en tasa anual, aunque fueron un 2% más que el trimestre anterior. En cuanto al mercado de rehabilitación, este muestra una tendencia al alza. Así, el número de aprobaciones provisionales de rehabilitación creció en enero de 2011 un 3,1% frente a un año antes, aunque fue 0,2% inferior al mes anterior. Esta evolución se ve apoyada por las actuaciones de política económica como el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación y el anteproyecto de Ley de Economía Sostenible.

Con ello, la demanda de vivienda presenta ya un importante nivel de retracción. Un reflejo de ello es la evolución a la baja de los precios. Así, los datos del INE muestran una disminución de precios en el primer trimestre del 4,1% anual y 3,4% frente al trimestre precedente (frente al -1,9% y -0,1% respectivamente el último trimestre de 2010). Por tipo de vivienda, la nueva redujo sus precios una media del 1,9% anual en el trimestre, mientras la de segunda mano un 6,3% (en relación al trimestre anterior disminuyeron un 1,3% y

5,6% respectivamente). Otro reflejo es el mercado hipotecario, que sigue mostrando importantes descensos. La concesión de créditos para la compra de vivienda se desplomó un 32% en mayo frente a un año antes, firmándose unas 38 miles de viviendas, (en abril cedió un 38%), aunque en tasa intermensual se firmaron un 20% más de préstamos para adquisición de vivienda. El importe medio ascendió a 110.032 euros, un 4,3% menos que un año antes, con un descenso del 35% en tasa interanual

Es previsible que el importante nivel de oferta existente de vivienda nueva se vaya absorbiendo progresivamente; así en 2009 el stock alcanzó 688 miles de viviendas nuevas, en datos del Ministerio de Fomento (lo que supuso un incremento del 12% en el año, mientras en 2008 creció el 48%). Cabe señalar que el mayor stock se sitúa en zonas costeras (Comunidad Valenciana, Andalucía y Cataluña acaparan más del 50% del mismo), con menor capacidad de absorción, mientras el resto del stock tendría más rápida salida, aunque el ritmo de disminución dependerá también de la ralentización de la actividad productiva de obra nueva.

Tras completar su ajuste tanto de oferta como de demanda, el sector inmobiliario español deberá converger hacia un tamaño más sostenible, donde se materializará una demanda de vivienda potencial en línea con sus fundamentales en un equilibrio de medio-largo plazo. Según el servicios de estudios del BBVA, se estima una demanda potencial de vivienda de alrededor de 400.000 unidades al año una vez que el mercado retorne a la normalidad.

No obstante, tanto el ajuste generalizado en los precios de vivienda, como a los bajos tipos de interés junto a la demanda potencial de vivienda y el análisis de los indicadores de accesibilidad a la vivienda, que muestra que los hogares tendrán que realizar un menor esfuerzo para acceder a una vivienda en los próximos trimestres, constituyen el principal soporte para el sector

La Compañía está enfocando sus mayores esfuerzos en continuar su actividad de forma normalizada.

Las premisas básicas en el desarrollo de la actividad de la compañía son:

- Creación de valor a lo largo del tiempo mediante la gestión de suelo.
- Cumplimiento con los compromisos de los clientes.
- Aprovechar las medidas del gobierno y la cartera de suelo para dar máxima prioridad al desarrollo de vivienda protegida.
- Focalizar el esfuerzo de los próximos ejercicios en el área internacional.
- Llevar a cabo desinversiones selectivas de activo.
- Adaptar los gastos de estructura de la Compañía a la realidad actual de la empresa y el entorno económico.

Hechos destacados

Grupo Martinsa-Fadesa, es un grupo de empresas dedicadas fundamentalmente a la actividad inmobiliaria. Su objeto social y actividades principales consisten en el desarrollo urbanístico, 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 primer semestre de 2011 se ha visto marcado por el impacto que el negativo entorno económico está teniendo sobre el sector inmobiliario y sobre la restricción de la liquidez por parte de las entidades financieras.

Dado el carácter global de la crisis, los motores del crecimiento a través de la internacionalización del Grupo, si bien suponen una diversificación geográfica del riesgo, están sufriendo una ralentización o decrecimiento de su actividad en mayor o menor medida que en España, donde ya en los últimos años se acusaba un enfriamiento de la economía en general y de la actividad inmobiliaria en particular. No obstante, en el primer semestre de 2011, el 85% de los ingresos del Grupo proceden del área internacional.

Cabe destacar los siguientes acontecimientos y circunstancias:

Con fecha 11 de marzo de 2011, fue dictada sentencia por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña por la que se aprueba el convenio propuesto por las acreedoras CAIXA GALICIA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (“LA CAIXA”) y BANCO POPULAR ESPAÑOL y aceptado por mayoría suficiente (73%) de los acreedores de MARTINSA-FADESA S.A, previa desestimación de las demandas incidentales de oposición. En la misma sentencia queda aprobado también el convenio de sus filiales TOWN PLANNING CONSULTORES, S.L., FERCLER, S.L., JAFEMAFE, S.L.U., INOMAR, S.L. e INMOBILIARIA MARPLÚS, S.L

En la sentencia, que ha sido recurrida en apelación, se declara el cese de todos los efectos de la declaración de concurso y, en particular, la intervención de las facultades de administración y disposición patrimonial de las deudoras concursadas. En este sentido, la aprobación del Convenio supone igualmente el cese en su cargo de los administradores concursales, con las excepciones a las que la propia Sentencia también se refiere, relativas a las funciones que tiene atribuidas para la sustanciación de la sección de calificación, así como para la continuación de los incidentes concursales que se hallaren actualmente en tramitación o pendientes de sentencia.

Así mismo, el 12 de marzo de 2011 el Consejo de Administración (tras la autorización y conformidad de los accionistas durante la JGE celebrada el día anterior) acordó:

1ª la reelección del Presidente y Vicepresidente del Consejo de Administración en las personas de D. Fernando Martín Álvarez, y de Petrarquía, SL, representada por D. Antonio Martín Criado, respectivamente.

2º Ejercicio de acciones Legales. Al amparo de la habilitación de la Junta, el consejo acordó por unanimidad, iniciar acciones legales (sociales e individuales) contra los Sres. D. Manuel Jove Capellán y D. Antonio de la Morena Pardo, por los perjuicios causados a la Sociedad:

(i) con su participación en la incorrecta valoración de los activos inmobiliarios de FADESA INMOBILIARIA, S.A. y por otras irregularidades relacionadas con la situación patrimonial, financiera, etc. de la Compañía en diciembre de 2006;

(ii) por los ocasionados con la operación de compra de unos terrenos en la localidad mejicana de Loreto por precio superior al valor real.

El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Martinsa-Fadesa a 30 de junio, según la tasación realizada por TECNITASA, VALMESA y THIRSA, asciende a 4.438 millones de euros siguiendo la metodología de cálculo de la Orden ECO-805/2003.

Martinsa-Fadesa mantiene su presencia internacional en Portugal, Francia, Marruecos, México, Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria y República Checa.

Evolución de los negocios del Grupo

El volumen de ingresos del grupo alcanzó a 30 de junio de 2011 la cifra total de 78,5 millones de euros. La actividad inmobiliaria, que es la principal del grupo, supuso el 98% de esta cifra de ingresos (77,3 millones de euros).

Las ventas sobre plano en el primer semestre del año 2011 han sido un total de 556 unidades inmobiliarias. Prácticamente todas corresponden al área internacional. En el mismo periodo del año 2010, las ventas sobre plano fueron un 48% menos.

En cuanto a entregas, se han escriturado un total de 273 unidades frente a 1.103 del ejercicio pasado. De ellas, un 30% corresponden a España y un 70% al área internacional (Marruecos: 44%, Polonia: 40% y Francia: 15%). Buena parte de este menor número de entregas respecto al mismo periodo del año anterior se explica por la lógica disminución del stock de viviendas después de las entregas realizadas a lo largo de periodos anteriores, y otras viviendas finalizadas que se encuentran pendientes de escriturar.

Prácticamente la totalidad de las entregas, se corresponden con escrituración de preventas de ejercicios anteriores

En lo que respecta a gestión de suelo, Martinsa-Fadesa a pesar de los distintos acontecimientos que se han producido a lo largo del año, ha continuado realizando transformaciones de suelo.

Hechos posteriores

Con fecha 4 de julio de 2011 el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña ha dictado sentencia por la que resuelve la demanda de incidente concursal, en ejercicio de la acción de rescisión del artículo 71 de la Ley Concursal frente al Contrato de Financiación Senior Modificado de 7 de mayo de 2008, presentada por la Administración Concursal el pasado 9 de febrero de 2009 en el marco del Concurso de Acreedores de la Compañía. Dicha sentencia estima parcialmente la demanda promovida por la Administración Concursal, declarando (i) la rescisión y consiguiente ineficacia de todas las garantías reales, pignoraticias o hipotecarias, constituidas por MTF en cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Financiación Senior Modificado que graven bienes y derechos de su patrimonio, así como la de las obligaciones ordenadas a la constitución futura de garantías de esta naturaleza sobre bienes o derechos de su patrimonio, y (ii) la desestimación de los demás pedimentos de la demanda y por consiguiente la vigencia de las garantías otorgadas por las sociedades filiales del Grupo.

No obstante lo anterior, le consta a la Sociedad dominante la presentación del correspondiente escrito de preparación de apelación de la sentencia tanto por parte de la Administración Concursal como de alguna otra entidad sindicada, permaneciendo en todo caso en vigor hasta el momento las medidas cautelares acordadas por el Juzgado que prohíben la ejecución de cualesquiera garantías otorgadas en virtud del referido Contrato de Refinanciación.

Investigación y Desarrollo

Dadas las actividades de la Compañía habitualmente no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

Acciones propias

No se han realizado operaciones con acciones propias en el ejercicio

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO

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, los estados financieros intermedios condensados consolidados relativos al primer semestre del 2011, formulados en la reunión del 30 de agosto de 2011 y, elaborados 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, excepto Aguieira Inversiones, S.L. que no firma por ausencia, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 30 de agosto de 2011

D. Ángel Varela Varas Secretario	D. Fernando Martín Alvarez Presidente	PETRAXARQUIA, S.L Representada por D. Antonio Martín Criado Vicepresidente
Grupo Empresarial Antequera, S.L. Representada por D. Rafael Bravo Caro Vocal	TASK ARENAL, S.L. Representada por D. Jesús Ignacio Salazar Bello Vocal	D. Fernando Martín del Agua Vocal
FT Castellana Consultores Inmobiliarios S.A.U. Representada por D. Fernando Saiz López Vocal	Estructuras Deportivas Edaval, S.L. Representada por D. José Manuel Serra Peris Vocal	Almarfe, S.L. Representada por D. Javier Díaz Giménez Vocal
Femaral, S.L: Representada por D. Eduardo Vilchez Masso Vocal	Aguieira Inversiones, S.L. Representada por D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián Vocal	D. Arturo Moya Moreno Vocal