

# **NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes**

Estados Financieros Semestrales Resumidos  
Consolidados e  
Informe de Gestión intermedio  
correspondientes  
al período de seis meses terminado el  
30 de junio de 2008

**NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007**  
(Miles de Euros)

ACTIVO	NOTA	30-06-2008 (*)	31-12-2007	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	NOTA	30-06-2008 (*)	31-12-2007
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>PATRIMONIO NETO</b>	9		
Immovilizado intangible:	4	239.222	235.056	<b>FONDOS PROPIOS</b>		<b>1.130.720</b>	<b>1.154.212</b>
<i>Fondo de comercio</i>		<i>116.277</i>	<i>118.748</i>	Capital		295.941	295.941
<i>Otro inmovilizado intangible</i>		<i>122.945</i>	<i>116.308</i>	Prima de emisión		393.234	395.876
Immovilizado material	6	2.429.230	2.403.130	Reservas		448.026	407.761
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		74.751	76.812	<i>Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias</i>		<i>(36.805)</i>	<i>(22.809)</i>
Activos financieros no corrientes	5	160.785	140.811	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		32.410	77.443
Activos por impuesto diferido		45.874	44.646	<b>AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</b>		<b>(32.424)</b>	<b>(29.136)</b>
Otros activos no corrientes		715	1.239	Operaciones de cobertura		3.192	420
		<b>2.950.577</b>	<b>2.901.694</b>	Diferencias de conversión		(37.702)	(29.556)
				<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>		<b>1.098.296</b>	<b>1.125.076</b>
				<b>INTERESES MINORITARIOS</b>		<b>196.660</b>	<b>214.734</b>
						<b>1.294.956</b>	<b>1.339.810</b>
				<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
				Subvenciones		15.252	15.424
				Provisiones no corrientes	10	52.687	60.530
				Pasivos no corrientes:	8	1.220.147	1.044.458
				Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables		<i>1.073.807</i>	<i>910.306</i>
				Otros pasivos financieros		<i>146.340</i>	<i>134.152</i>
				Pasivos por impuesto diferido		277.895	276.379
				Otros pasivos no corrientes		749	319
						<b>1.566.730</b>	<b>1.397.110</b>
				<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
				Provisiones corrientes	10	49.842	42.965
				Pasivos financieros corrientes:	8	186.854	253.524
				<i>Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables</i>		<i>181.300</i>	<i>245.453</i>
				<i>Otros pasivos financieros</i>		<i>5.554</i>	<i>8.071</i>
				Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	8	333.916	281.539
				<i>Proveedores</i>		<i>209.952</i>	<i>250.840</i>
				<i>Otros acreedores</i>		<i>120.239</i>	<i>30.699</i>
				<i>Pasivo por impuesto corriente</i>		<i>3.725</i>	<i>-</i>
				Otros pasivos corrientes		4.956	5.748
						<b>575.568</b>	<b>583.776</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>3.437.254</b>	<b>3.320.696</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>3.437.254</b>	<b>3.320.696</b>

(\*) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008.

**NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**CUENTAS DE RESULTADOS RESUMIDAS CONSOLIDADAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007**  
(Miles de Euros)

	NOTA	30-06-2008 (*)	30-06-2007 (**)
Importe neto de la cifra de negocios	13	721.094	690.201
Trabajos realizados por la empresa para su activo		230	230
Aprovisionamientos		(53.503)	(52.298)
Otros ingresos de explotación		17.431	10.230
Gastos de personal		(241.616)	(226.090)
Otros gastos de explotación		(329.785)	(296.125)
Amortización del inmovilizado		(58.090)	(50.781)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		172	152
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	6	32.222	(69)
Otros resultados		-	16.840
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>88.155</b>	<b>92.290</b>
Ingresos financieros		4.030	8.043
Gastos financieros		(39.327)	(31.422)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(12.550)	-
Diferencias netas de cambio		(1.593)	(28)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(125)	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(49.565)</b>	<b>(23.407)</b>
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		(1.290)	(112)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	13	<b>37.300</b>	<b>68.771</b>
Impuestos sobre beneficios		(6.300)	(12.137)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>31.000</b>	<b>56.634</b>
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas, neto de impuestos		-	-
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>31.000</b>	<b>56.634</b>
<i>a) Resultado atribuido a la entidad dominante</i>		32.410	40.521
<i>b) Resultado atribuido a intereses minoritarios</i>		(1.410)	16.113
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>			
<i>Básico y diluido</i>	3-b)	0,22	0,29

(\*) Saldos no auditados

(\*\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

**NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS**  
**EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a 3)**

(Miles de Euros)

	30-06-2008 (*)	30-06-2007 (**)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>31.000</b>	<b>56.634</b>
<b>INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO</b>		
<b>Por revalorización/(reversión) del inmovilizado material y de activos intangibles</b>	-	-
<b>Por valoración de instrumentos financieros:</b>	<b>4.918</b>	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros ingresos/(gastos)	4.918	-
<b>Por cobertura de flujos de efectivo</b>	-	<b>(1.998)</b>
<b>Diferencias de conversión</b>	<b>(10.751)</b>	<b>(5.424)</b>
<b>Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes</b>	-	-
<b>Entidades valoradas por el método de la participación</b>	-	-
<b>Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>	-	-
<b>Efecto impositivo</b>	<b>(2.101)</b>	-
	<b>(7.934)</b>	<b>(7.422)</b>
<b>TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS:</b>		
<b>Por valoración de instrumentos financieros:</b>	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros ingresos/(gastos)	-	-
<b>Por coberturas de flujos de efectivo</b>	<b>(45)</b>	-
<b>Diferencias de conversión</b>	-	-
<b>Entidades valoradas por el método de la participación</b>	-	-
<b>Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>	-	-
<b>Efecto impositivo</b>	-	-
	<b>(45)</b>	-
<b>TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS</b>	<b>23.021</b>	<b>49.212</b>
<i>a) Atribuidos a la entidad dominante</i>	27.036	32.228
<i>b) Atribuidos a intereses minoritarios</i>	(4.015)	16.984

(\*) Saldos no auditados

(\*\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

**NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS**

**EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007**

(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante						Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios					Ajustes por Cambios de Valor		
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto			
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>295.941</b>	<b>803.637</b>	<b>(22.809)</b>	<b>77.443</b>	<b>-</b>	<b>(29.136)</b>	<b>214.734</b>	<b>1.339.810</b>
<b>Total ingresos / (gastos) reconocidos</b>	-	-	-	<b>32.410</b>	-	<b>(5.374)</b>	<b>(4.015)</b>	<b>23.021</b>
<b>Operaciones con socios o propietarios</b>	-	<b>(792)</b>	<b>(13.996)</b>	<b>(38.472)</b>	-	-	<b>(14.059)</b>	<b>(67.319)</b>
Distribución de dividendos	-	-	-	(38.472)	-	-	(853)	(39.325)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(13.996)	-	-	-	-	(13.996)
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	7.350	7.350
Otras operaciones con socios o propietarios	-	(792)	-	-	-	-	(20.556)	(21.348)
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>	-	<b>38.415</b>	-	<b>(38.971)</b>	-	-	-	<b>(556)</b>
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	38.971	-	(38.971)	-	-	-	-
Otras variaciones	-	(556)	-	-	-	-	-	(556)
<b>Saldo final al 30/06/2008 (*)</b>	<b>295.941</b>	<b>841.260</b>	<b>(36.805)</b>	<b>32.410</b>	<b>-</b>	<b>(34.510)</b>	<b>196.660</b>	<b>1.294.956</b>

(\*) Saldos no auditados

	Patrimonio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante						Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios					Ajustes por Cambios de Valor		
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto			
<b>Saldo final al 31/12/2006</b>	<b>263.197</b>	<b>536.268</b>	<b>(3.504)</b>	<b>62.448</b>	<b>-</b>	<b>(3.799)</b>	<b>176.678</b>	<b>1.031.288</b>
<b>Total ingresos / (gastos) reconocidos</b>	-	-	-	<b>40.521</b>	-	<b>(8.293)</b>	<b>16.984</b>	<b>49.212</b>
<b>Operaciones con socios o propietarios</b>	<b>32.744</b>	<b>214.255</b>	<b>(58.876)</b>	-	-	-	<b>69.370</b>	<b>257.493</b>
Aumentos / (Reducciones) de capital	32.744	215.372	-	-	-	-	-	248.116
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	(1.117)	(58.876)	-	-	-	-	(59.993)
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	120.413	20.413
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	(51.043)	(51.043)
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>	-	<b>62.448</b>	-	<b>(62.448)</b>	-	-	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	62.448	-	(62.448)	-	-	-	-
<b>Saldo final al 30/06/2007 (**)</b>	<b>295.941</b>	<b>812.971</b>	<b>(62.380)</b>	<b>40.521</b>	<b>-</b>	<b>(12.092)</b>	<b>263.032</b>	<b>1.337.993</b>

(\*\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

**NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS**  
**GENERADOS EN LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS**  
**EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007**

(Miles de Euros)

	PERIODO ACTUAL 30/06/08 (*)	PERIODO ANTERIOR 30/06/07 (**)
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>(13.649)</b>	<b>244.134</b>
1. Resultado antes de impuestos	37.300	68.771
2. Ajustes del resultado:	<b>27.370</b>	<b>38.756</b>
(+) Amortización del inmovilizado	58.090	50.781
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	(30.720)	(12.025)
3. Cambios en el capital corriente	(83.588)	136.792
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	<b>5.269</b>	<b>(185)</b>
(-) Pagos de intereses		
(-) Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses		
(+/-) Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	5.269	(185)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación		
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2 + 3)</b>	<b>(77.508)</b>	<b>(692.917)</b>
1. Pagos por inversiones:	<b>(126.099)</b>	<b>(1.102.133)</b>
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(6.544)	-
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(105.600)	(998.489)
(-) Otros activos financieros	(12.727)	(91.660)
(-) Otros activos	(1.228)	(11.984)
2. Cobros por desinversiones:	<b>43.546</b>	<b>401.173</b>
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	68	73.973
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	42.954	326.823
(+) Otros activos financieros	-	-
(+) Otros activos	524	377
3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	<b>5.045</b>	<b>8.043</b>
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses	5.045	8.043
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	-	-
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>68.085</b>	<b>541.044</b>
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	<b>(37.382)</b>	<b>250.071</b>
(+) Emisión	6.497	406.212
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	(43.879)	(156.141)
(+) Enajenación	-	-
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	<b>136.729</b>	<b>145.413</b>
(+) Emisión	163.501	277.159
(-) Devolución y amortización	(26.772)	(131.746)
3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-
4. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	<b>(31.262)</b>	<b>145.560</b>
(-) Pagos de intereses	(37.381)	(33.218)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	6.119	178.778
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>81</b>	<b>(72)</b>
<b>E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)</b>	<b>(22.991)</b>	<b>92.189</b>
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>	<b>61.699</b>	<b>42.369</b>
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E + F)</b>	<b>38.708</b>	<b>134.558</b>

**COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO**

(+) Caja y bancos	38.708	134.558
(+) Otros activos financieros	-	-
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>38.708</b>	<b>134.558</b>

(\*) Saldos no auditados

(\*\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado generado en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

## **NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes**

Notas explicativas a los estados financieros semestrales  
resumidos consolidados correspondientes  
al período de seis meses terminado el  
30 de junio de 2008

### **1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información**

#### **a) *Introducción***

NH Hoteles, S.A. (en adelante la “Sociedad Dominante”), es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. El objeto social, de acuerdo con sus estatutos es, fundamentalmente, la explotación y gestión de establecimientos hoteleros. Su domicilio social se encuentra en Santa Engracia, nº 120 (Madrid). En la página “web”: [www.nh-hotels.com](http://www.nh-hotels.com) y en su domicilio social pueden consultarse los estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad Dominante.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, la Sociedad Dominante es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo NH (en adelante, el “Grupo” o el “Grupo NH”). Consecuentemente, la Sociedad Dominante está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Al 30 de junio de 2008 el Grupo NH Hoteles está ya presente con hoteles operativos en 21 países, con 344 hoteles y 50.707 habitaciones, de los que el 80% se encuentran en España, Alemania, Italia y Benelux.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de NH Hoteles, S.A. celebrada el 17 de junio de 2008.

#### **b) *Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados***

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 1 de septiembre de 2008, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la

información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, dado que las normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2008, fundamentalmente, la CINIIF 11 NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del Grupo, no son aplicables a estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

Asimismo, en este primer semestre del ejercicio 2008 han entrado en vigor otras dos interpretaciones de las normas internacionales de información financiera (CINIIF 12 Acuerdos de concesión de servicios y CINIIF 14 NIC 19 El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción) que no se encuentran adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

**c) Estimaciones realizadas**

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 2 y 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por Impuesto sobre Sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual (véase Nota 15);
2. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Notas 4, 5 y 6);
3. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal;
4. La vida útil de los activos materiales e inmateriales;
5. La valoración de los fondos de comercio;
6. El valor de mercado de determinados instrumentos financieros;
7. El cálculo de provisiones;
8. El valor razonable de los activos y pasivos adquiridos en las combinaciones de negocios habidas durante el período de seis meses.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2008 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2007.

**d) Activos y pasivos contingentes**

En la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes del Grupo.

**e) Corrección de errores**

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido correcciones de errores con influencia significativa.

**f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2007 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Para una mejor comparación de los balances de situación y de las cuentas de resultados resumidas consolidadas correspondientes al primer semestre de 2008, han sido reclasificados y reagrupados diversos saldos que en los balances de situación y en las cuentas de resultados consolidadas correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007 fueron clasificados y agrupados bajo otros epígrafes.

**g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo**

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008. No obstante lo anterior, las ventas del segmento de negocio de promoción inmobiliaria tienden a concentrarse a finales de cada ejercicio.

**h) Importancia relativa**

Al determinar la información a desglosar en estas notas explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

**i) Hechos posteriores**

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2008 hasta la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

**j) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados**

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del Grupo, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte del Grupo.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumido consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

## 2. Cambios en la composición del Grupo

En los Anexos I, II y III de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

### a) *Adquisiciones, ventas y otras operaciones societarias*

Durante los seis primeros meses de 2008 las adquisiciones y ventas más representativas de participaciones en el capital de otras entidades, así como otras operaciones societarias relevantes, fueron las siguientes:

<b>Combinaciones de Negocios u otras Adquisiciones o Aumento de Participación en Entidades Dependientes, Negocios Conjuntos y/o Inversiones en Asociadas</b>						
Denominación de la Entidad (o Rama de Actividad) Adquirida o Fusionada	Categoría	Fecha Efectiva de la Operación	Coste (Neto) de la Combinación (a) + (b) (Miles de euros)		% de Derechos de Voto Adquiridos	% de Derechos de Voto Totales en la Entidad con Posterioridad a la Adquisición
			Importe (Neto) Pagado en la Adquisición + otros Costes Directamente Atribuibles a la Combinación (a)	Valor Razonable de los Instrumentos de Patrimonio Neto Emitidos para la Adquisición de la Entidad (b)		
Borokay Beach, S.L.	Dependiente	30/05/2008	7.350	-	50%	50%
De Sparrenhorst B.V.	Dependiente	01/01/2008	14.574	-	100%	100%
Hotel Porta Rossa, S.r.l.	Dependiente	28/02/2008	9.189	-	100%	100%

Se describen a continuación las operaciones más significativas realizadas durante este primer semestre del ejercicio 2008:

#### *a-1) Adquisición de Borokay Beach, S.L.*

Con fecha 30 de mayo de 2008, el Grupo adquirió a través de la sociedad dependiente Hoteles Express, S.L. el 50% del capital social de Borokay Beach, S.L., con domicilio en Madrid, propietaria del hotel NH Alanda ubicado en Marbella.

El coste de la inversión ha ascendido a 7.350 miles de euros y el detalle de la combinación de negocios es el siguiente:

	Miles de Euros
Precio de compra	7.350
Valor razonable de los activos y pasivos adquiridos	14.700
Minoritarios	7.350
Fondo de Comercio	-

**a-2) Adquisición de De Sparrenhorst, B.V.**

Con fecha 1 de enero de 2008, el Grupo adquirió a través de la sociedad dependiente NH The Netherlands B.V. el 100% del capital social de De Sparrenhorst B.V. con domicilio en Nunspeet (Holanda), propietaria de un hotel ubicado en la misma ciudad.

El coste de la inversión ha ascendido a 14.574 miles de euros y el detalle de la combinación de negocios es el siguiente:

	Miles de Euros
Precio de compra	14.574
Valor en libros	4.449
Ajustes:	
- Inmovilizado material	10.580
- Impuesto diferido	(455)
Valor razonable de los activos y pasivos adquiridos	14.574
Fondo de Comercio	-

**a-3) Adquisición de Hotel Porta Rossa, S.r.l.**

Con fecha 28 de febrero de 2008, el Grupo adquirió a través de la sociedad dependiente NH Italia, S.r.l. el 100% del capital social de Hotel Porta Rossa, S.r.l. con domicilio en Florencia (Italia), sociedad que explota un hotel ubicado en la misma ciudad.

El coste de la inversión ha ascendido a 9.189 miles de euros y el detalle de la combinación de negocios es el siguiente:

	Miles de Euros
Precio de compra	9.189
Valor en libros	246
Ajustes:	
- Primas por contrato de alquiler	11.760
- Impuesto diferido	(2.817)
Valor razonable de los activos y pasivos adquiridos	14.574
Fondo de Comercio	-

**b) Otras operaciones societarias**

Con fecha 13 de mayo de 2008, la Sociedad Dependiente NH Italia, S.r.l. (en adelante "NH Italia") ha llegado a un acuerdo con Tourist Ferry Boat, S.r.l. (en adelante "TFB") para hacer efectivo el ejercicio de la opción de compra que tenía a su favor NH Italia sobre el 25% restante de NH-Framon Hotel Italy Management, S.r.l.

La combinación de negocios del Grupo Framon aparece descrita en la Nota 2.5.6.a.2. de las cuentas anuales consolidadas del Grupo NH del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, mientras que la Nota 18 de las citadas cuentas anuales consolidadas detalla el registro de la opción de compra a favor de NH Italia que ha sido ejercitada durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

El precio de ejercicio de dicha opción ha ascendido a 14.996 miles de euros, que han sido pagados con instrumentos de patrimonio, a través de una ampliación de capital por dicho importe en NH Italia que ha sido íntegramente suscrita por TFB. La diferencia entre la valoración de la opción de compra representativa del 5% del capital social en las cuentas consolidadas del Grupo NH al 31 de diciembre de 2007 y el precio de ejercicio ha sido imputada a ajustar el valor del fondo de comercio asignado a NH Italia y al intangible registrado como "Primas por contratos de alquiler" (véanse Notas 4-a y 4-b).

Como parte del acuerdo de 13 de mayo de 2008 firmado entre NH Italia y TFB, se ha constituido una nueva opción cruzada de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB por el 5% de NH Italia propiedad de este último grupo, que ha sido registrada por su valor de mercado de, aproximadamente, 14 millones de euros con contrapartida en el epígrafe "Pasivos Financieros no corrientes-Otros pasivos financieros" (véase Nota 8a) del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008. La opción de compra a favor de NH Italia podrá ser ejercida a partir de mayo de 2012 siendo su vencimiento máximo mayo de 2017, mientras que la opción de venta a favor de TFB podrá ser ejercida a partir de marzo de 2010 siendo su vencimiento máximo marzo de 2014, el precio de ejercicio de la opción será determinado en base a precio de mercado.

Adicionalmente, durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, el Grupo ha constituido determinadas Sociedades para desarrollar nuevos proyectos hoteleros que se pondrán en marcha a finales del ejercicio 2008 y en el ejercicio 2009. Dada la escasa relevancia de estas filiales y su reciente constitución, el importe total de la inversión aparece registrado al 30 de junio de 2008 en el epígrafe de "Activos financieros no corrientes-Instrumentos de patrimonio" del balance de situación resumido consolidado adjunto por un importe total de 6.259 miles de euros.

### 3. **Dividendos pagados por la Sociedad Dominante**

#### a) *Dividendos pagados por la Sociedad Dominante*

A continuación se muestra el dividendo de 0,26 euros por acción correspondiente a los dividendos aprobados sobre el beneficio del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 17 de junio de 2008, que ha sido satisfecho en julio de 2008. Durante el ejercicio 2007 no se repartieron dividendos con cargo a resultados del año anterior.

	Ejercicio anual 2007		
	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)
Dividendos con cargo a resultados	13%	0,26	38.472

#### b) *Beneficio por acción en actividades ordinarias e interrumpidas*

##### i. *Beneficio básico y diluido por acción*

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	30-06-2008	30-06-2007
Resultado neto del semestre (miles de euros)	32.410	40.521
Número medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	146.013	139.659
<b>Beneficio básico y diluido por acción (euros)</b>	<b>0,22</b>	<b>0,29</b>

Al 30 de junio de 2008 y 2007, el beneficio diluido por acción es el mismo que el beneficio por acción, ya que no existen obligaciones o acciones que pudieran convertirse potencialmente en ordinarias.

#### 4. **Inmovilizado intangible**

##### a) *Fondo de comercio*

El desglose del epígrafe “Fondo de comercio” al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	31-12-2007
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GMBH	108.674	108.674
NH Italia, S.r.l	2.989	5.426
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.128	3.161
Otros	1.486	1.487
	<b>116.277</b>	<b>118.748</b>

Las políticas relativas al análisis de deterioro aplicado por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular se describen en la Nota 4 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

La única variación significativa producida en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 corresponde al ajuste del valor del fondo de comercio asignado a NH Italia, S.r.l. en 2.437 miles de euros como consecuencia del ejercicio el 13 de mayo de 2008, de la opción de compra sobre el 25% de NH-Framon Hotel Italy Management, S.r.l. según se explica en la Nota 2-b.

De acuerdo con los métodos utilizados y conforme a las estimaciones, proyecciones y valoraciones de que disponen los Administradores de la Sociedad Dominante, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido pérdidas de valor sufridas por estos activos.

##### b) *Otro inmovilizado intangible*

La principales variaciones ocurridas durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han sido las siguientes:

- Incorporaciones al perímetro: aumento de la cuenta “Primas por contratos de alquiler” por importe de 11,8 millones de euros correspondiente a los derechos de arrendamiento del local anexo al hotel Porta Rossa incorporado al perímetro de consolidación con fecha 29 de febrero de 2008 (véase Nota 2 a-3).

- Bajas: correspondiente al ajuste de valor asignado a la cuenta “Primas por contratos de alquiler” como consecuencia del ejercicio de la opción de compra que posea NH Italia sobre el 25% de NH-Framon Hotel Italy, S.r.l tal y como se detalla en la Nota 2-b.

## 5. Activos financieros

### a) *Composición y desglose*

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	30-06-2008					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	11.120	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	126.591	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	8.943
Otros activos financieros	-	-	-	14.131	-	-
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	-	-	<b>11.120</b>	<b>140.722</b>	-	<b>8.943</b>
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	139	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	52.462	-
<b>Corto plazo / corrientes</b>	<b>139</b>	-	-	-	<b>52.462</b>	-
<b>Total</b>	<b>139</b>	-	<b>11.120</b>	<b>140.722</b>	<b>52.462</b>	<b>8.943</b>

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	31-12-2007					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	4.861	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	119.331	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	1.085
Otros activos financieros	-	-	-	15.534	-	-
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	-	-	<b>4.861</b>	<b>134.865</b>	-	<b>1.085</b>
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	277	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	16.114	-
<b>Corto plazo / corrientes</b>	<b>277</b>	-	-	-	<b>16.114</b>	-
<b>Total</b>	<b>277</b>	-	<b>4.861</b>	<b>134.865</b>	<b>16.114</b>	<b>1.085</b>

Las variaciones más significativas diferentes a los saldos a cobrar por la actividad normal de negocio en el epígrafe de activos financieros consolidados correspondiente al períodos de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han sido los siguientes:

- Disponibles para la venta: Tal y como se indica en la Nota 2-b), el principal aumento se debe a la constitución de nuevas sociedades que dada su escasa relevancia no han sido consolidadas al 30 de junio de 2008.

- Derivados de cobertura: El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de la financiación ajena recibida mediante permutas financieras de tipo de interés que transforman el tipo de interés variable en fijo, siendo el tipo de interés fijo máximo aplicado en el período de un 4,50%. La diferencia con los tipos de interés de mercado ha supuesto un aumento del valor del derivado por importe de 7.858 miles de euros al 30 de junio de 2008 (véase Nota 8-b).

**b) Correcciones de valor por deterioro**

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el primer semestre de 2008 y 2007, en el saldo de las provisiones que cubren las pérdidas por deterioro de los activos que integran el saldo del epígrafe de “Clientes por ventas y prestaciones de servicios”:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	30-06-2007
Saldo al 1 del enero	16.415	10.874
Dotaciones con cargo a resultados del período	4.333	6.791
Eliminación de saldos fallidos contra provisiones	(4.533)	(255)
Diferencias de cambio y otros movimientos	94	220
<b>Saldo al cierre del período</b>	<b>14.309</b>	<b>17.630</b>

**6. Inmovilizado material**

**a) Movimiento del período**

**a) Movimiento del período**

El desglose y los movimientos habidos en este epígrafe durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 son los siguientes (en miles de euros)

	Miles de Euros						
	Saldo a 31-12-2007	Cambio del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo a 30-06-2008
<b>Coste:</b>							
Terrenos y construcciones	2.211.045	41.654	(11.045)	4.724	(13.795)	(50.765)	2.181.818
Instalaciones técnicas y maquinaria	641.660	3.897	(9.113)	20.815	(15.427)	63.398	705.230
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	497.808	1.720	(2.315)	14.258	(3.246)	(25.056)	483.169
Otro inmovilizado	25.707	549	351	545	(491)	(10.116)	16.545
Inmovilizado en curso	46.286	4	(30)	20.215	(2.349)	(2.172)	61.954
	<b>3.422.506</b>	<b>47.824</b>	<b>(22.152)</b>	<b>60.557</b>	<b>(35.308)</b>	<b>(24.711)</b>	<b>3.448.716</b>
<b>Amortización acumulada:</b>							
Construcciones	(271.569)	(1.114)	1.581	(14.066)	2.865	11.729	(270.574)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(332.491)	(2.037)	3.201	(18.991)	8.334	(34.111)	(376.095)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(328.697)	(2.715)	1.350	(19.244)	2.946	15.751	(330.609)
Otro inmovilizado	(8.206)	(42)	(311)	(914)	254	8.069	(1.150)
	<b>(940.963)</b>	<b>(5.908)</b>	<b>5.821</b>	<b>(53.215)</b>	<b>14.399</b>	<b>1.438</b>	<b>(978.428)</b>
<b>Provisiones:</b>	<b>(78.413)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14.082</b>	<b>23.273</b>	<b>(41.058)</b>
<b>Coste neto:</b>	<b>2.403.130</b>						<b>2.429.230</b>

La columna "Cambio del perímetro de consolidación", recoge el efecto de la incorporación de los elementos integrantes del inmovilizado material de determinadas sociedades que se incluyen en el perímetro de consolidación del Grupo durante los seis primeros meses del ejercicio 2008. (Véase Nota 2).

El detalle de las adiciones producidas en este epígrafe durante el primer semestre del ejercicio 2008, desglosadas por país es el siguiente:

	Miles de Euros
Italia	19.580
España	18.507
Alemania	9.827
Benelux	6.855
Latinoamerica	4.419
Suiza	1.026
Resto Europa	343
	<b>60.557</b>

Las adiciones más significativas del primer semestre del ejercicio 2008 son las correspondientes a nuevas aperturas, renovaciones y reformas de los hoteles del Grupo, destacando:

- Italia: renovaciones de los hoteles NH Orio al Serio (1,2 millones de euros), NH Linate Milano (1,8 millones de euros), NH Convento Capuccini (3,6 millones de euros), JH Pisa (1,1 millones de euros), NH Giustiniano (733 miles de euros), JH Milano Fiera (600 miles de euros) y NH Concordia (570 miles de euros).

- España: renovaciones de los hoteles NH Calderón (3,4 millones de euros), NH Plaza de Armas (963 miles de euros), NH Eurobuilding (538 miles de euros), NH Aránzazu (494 miles de euros) y NH Iruña Park (412 miles de euros). Inversiones adicionales en el hotel NH Tenerife (900 miles de euros),

- Alemania: renovaciones de los hoteles NH Berlin-Mitte (2,4 millones de euros), NH Sindelfinger (1,6 millones de euros), e inversiones adicionales en el hotel NH Berlin Kufürstendam (621 miles de euros).

- Benelux: renovación del NH Krasnapolsky (4,6 millones de euros) .

Los principales retiros de inmovilizado durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han sido los correspondientes a la venta de los hoteles NH Alcalá, NH Luz de Huelva y NH Santander, todos situados en España, por un valor neto contable de 16.042 miles de euros, generando un beneficio neto por importe de 27.450 miles de euros.

#### **b) Pérdidas por deterioro**

Durante los seis primeros meses de 2008 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos de activo material de importes significativos.

El Grupo ha procedido a la clasificación de la provisión de inmovilizado material que presentaba a 31 de diciembre de 2007 generada por la reestimación de los costes históricos derivada de la transición a las NIIF, como un menor valor de los activos reestimados. Este efecto se recoge en la columna “Traspasos”.

El detalle de la provisión de inmovilizado material a 30 de junio de 2008, desglosada por unidad de negocio es la siguiente:

	Miles de euros
España	6.752
Italia	22.468
Alemania	3.405
Latinoamérica	8.433
	<b>41.058</b>

#### **c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material**

Al 30 de junio de 2008 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

### **7. Existencias**

Dentro de este epígrafe del balance de situación resumido consolidado se recogen, principalmente, los terrenos destinados a la actividad de promoción inmobiliaria propiedad de las sociedades del Grupo con dicho objeto Social.

La composición de las existencias al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30/06/2008	31/12/2007
Terrenos urbanizados	39.813	39.152
Terrenos no urbanizados	10.915	10.734
Obras en curso	39.004	29.696
Obras terminadas	28.695	27.680
Materiales auxiliares y otros	10.869	11.051
	<b>129.296</b>	<b>118.313</b>

El Grupo posee en la actualidad, aproximadamente, 1.737.000 metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 23 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 12 euros por metro cuadrado al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007. Asimismo, el Grupo dispone de tasaciones efectuadas por terceros independientes según las cuales el valor de mercado de estos terrenos es superior al valor contable de los mismos.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 ascienden a 76.640 y 78.300 miles de euros respectivamente. La mayor parte estas ventas corresponden al desarrollo residencial de Ribera del Marlin y los Atraques de la Marina promovidos por la sociedad dependiente Sotogrande, S.A.

Con fecha 23 de abril de 2007 Sotogrande S.A. firmó un convenio urbanístico con el Ayuntamiento de San Roque de naturaleza jurídico-administrativa al amparo de lo dispuesto en el Ley 7/2002, de 17 de diciembre, de Ordenación Urbanística de Andalucía. La finalidad del mismo es establecer los criterios a los que se ajustarán la ordenación de Sotogrande en la Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, cuyo proceso de formulación ha sido iniciado por el Ayuntamiento al objeto de sustituir el actual Plan General. La Aprobación Definitiva del Convenio ha supuesto una mejora importante con respecto a la Aprobación Inicial, pasando de 320.044 m<sup>2</sup> de edificabilidad y 1.493 viviendas a 633.893 m<sup>2</sup> y 2.887 viviendas

## 8. Pasivos financieros

### a) *Composición y desglose*

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	30-06-2008			
	Pasivos Financieros Mantenedidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	1.073.807	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	17.017	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	129.323	-
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>17.017</b>	-	<b>1.203.130</b>	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	181.300	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	641	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	128.877	-
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	<b>641</b>	-	<b>310.177</b>	-
<b>Total</b>	<b>17.658</b>	-	<b>1.513.307</b>	-

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	31-12-2007			
	Pasivos Financieros Mantenedidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	910.306	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	5.559	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	128.593	-
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>5.559</b>	-	<b>1.038.899</b>	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	245.453	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	1.060	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	37.710	-
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	<b>1.060</b>	-	<b>283.163</b>	-
<b>Total</b>	<b>6.619</b>	-	<b>1.322.062</b>	-

**b) Pasivos financieros mantenidos para negociar**

- Derivados: aumento relacionado con la negativa evolución del precio de la acción de la Sociedad Dominante durante el período, lo que ha supuesto el registro de 12.360 miles de euros como gastos financieros con contrapartida en el epígrafe de “Otros pasivos no corrientes”, en relación al “equity swap” que cubre el Plan de Incentivos aprobado en el ejercicio 2007, cuyas características principales se detallan en la Nota 20 de las cuentas consolidadas al 31 de diciembre de 2007

**c) Débitos y partidas a pagar**

- Deudas con entidades de crédito: el detalle de deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente (en miles de euros):

	<u>límite</u>	<u>disponible</u>	<u>dispuesto</u>	<u>2.008</u>	<u>2.009</u>	<u>2.010</u>	<u>2.011</u>	<u>Resto</u>
<b>Préstamos sindicado</b>	<b>650.000</b>	-	<b>650.000</b>	-	-	<b>32.500</b>	<b>162.500</b>	<b>455.000</b>
Interés variable	650.000	-	650.000	-	-	32.500	162.500	455.000
<b>Préstamos con garantía hipotecaria</b>	<b>266.301</b>	<b>3.161</b>	<b>263.140</b>	<b>37.330</b>	<b>35.355</b>	<b>36.158</b>	<b>52.868</b>	<b>101.429</b>
Interés fijo	6.223	-	6.223	159	320	325	329	5.090
Interés variable	260.078	3.162	256.917	37.171	35.035	35.833	52.539	96.339
<b>Préstamos con garantía patrimonial</b>	<b>111.254</b>	-	<b>111.254</b>	<b>50.819</b>	<b>21.211</b>	<b>24.921</b>	<b>9.296</b>	<b>5.007</b>
Interés fijo	278	-	278	235	43	-	-	-
Interés variable	110.976	-	110.976	50.584	21.168	24.921	9.296	5.007
<b>Préstamos subordinados</b>	<b>75.000</b>	-	<b>75.000</b>	-	-	-	-	<b>75.000</b>
Interés variable	75.000	-	75.000	-	-	-	-	75.000
<b>Líneas de crédito</b>	<b>493.020</b>	<b>338.451</b>	<b>154.569</b>	<b>82.677</b>	<b>7.623</b>	<b>64.269</b>	-	-
Interés variable	493.020	338.451	154.569	82.677	7.623	64.269	-	-
<b>Deuda por intereses</b>			<b>10.646</b>	<b>10.646</b>				
<b>Gastos por formalización de deudas</b>			<b>(9.502)</b>	<b>(172)</b>	<b>(1.520)</b>	<b>(1.520)</b>	<b>(1.520)</b>	<b>(4.770)</b>
<b>Situación de endeudamiento a 30.06.08</b>	<b>1.595.575</b>	<b>341.612</b>	<b>1.255.107</b>	<b>181.300</b>	<b>62.669</b>	<b>156.328</b>	<b>223.144</b>	<b>631.666</b>
<b>Situación de endeudamiento a 31.12.07</b>	<b>1.619.529</b>	<b>457.677</b>	<b>1.155.759</b>	<b>245.453</b>	<b>80.597</b>	<b>237.812</b>	<b>169.036</b>	<b>422.861</b>

El aumento de la deuda con entidades de crédito se debe, fundamentalmente, al aumento de las disposiciones en el préstamo sindicado concedido con fecha 2 de agosto de 2007 a la sociedad dependiente NH Finance, S.A. por 34 entidades bancarias europeas, por importe de 650 millones de euros.

Al 30 de junio de 2008, el Grupo tiene una cobertura del riesgo de tipo de interés del préstamo sindicado por importe total de 360 millones de euros, mediante Collars (combinación de opciones) con bandas de entre 3,24% y 4,50% de tipos mínimos y máximos para el Euribor. El valor de estas coberturas, por importe de 8,81 millones de euros, se encuentra registrado dentro del epígrafe “Activos financieros no corrientes” en el balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008 (véase Nota 5).

- Otros pasivos financieros: El aumento del epígrafe es debido al efecto neto causado por:

- Disminución debida a la cancelación de la opción de compra que tenía a su favor NH Italia, S.r.l. sobre el 25% de NH-Framon Hotel Italy Management, S.r.l. por importe de 21.784 miles de euros y la firma de una nueva opción de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB por el 5% de NH Italia, S.r.l. por importe de 14.996 miles de euros (véase Nota 2 b).

- Aumento por los dividendos pendientes de pago correspondientes al resultado positivo del ejercicio anterior que han sido pagados durante julio de 2008, véase Nota 3 a).

## 9. Patrimonio neto

### a) *Capital emitido*

El Capital Social al 30 de junio de 2008 y 2007 estaba constituido por 147.970.458 acciones de 2 euros de valor nominal cada una íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona y Bilbao.

En base a las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante y las comunicaciones realizadas a la CNMV las participaciones accionariales más significativas al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 eran las siguientes:

	<u>30-06-08</u>	<u>31-12-07</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25,09%	25,09%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	10,04%	10,04%
Morgan Stanley Real Estate Special situations Fund III GP LLP	5,96%	5,96%
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5,66%	5,66%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad, de Gipuzkoa y San Sebastián	5,09%	5,09%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,07%	5,07%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5,04%	5,04%
Longleaf Partners International Fund	5,04%	-
Hoteles Participados, S.L.	5,05%	5,05%
Intesa Sanpaolo, S.p.A.	4,53%	4,53%
Acciones destinadas a Planes de Retribución más participación empleados NH	4,25%	4,62%

### b) *Prima de emisión y reservas*

Las variaciones más significativas reflejadas en el estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2007, al margen de las distribuciones de dividendos, son las siguientes:

#### - **Reservas indisponibles**

Tal y como se indicaba en la nota 15.2 iii) de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 existían las siguientes reservas no disponibles que han pasado a tener el carácter de disponibles durante el primer semestre del ejercicio 2008:

- Reserva por acciones propias: Como consecuencia de la entrada en vigor del Real Decreto 1514/07, de 16 de noviembre, por el que se aprobó el Plan General de Contabilidad (B.O.E., de 20 de noviembre) de aplicación obligatoria para todas las empresas españolas a partir del 1 de enero de 2008, la reserva por acciones propias por importe de 14.696 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 tiene la condición de reserva disponible.
- Reserva de fusión: Como consecuencia de la adquisición en el ejercicio 2003 del Grupo AHORA, S.L. por parte del Grupo NH existía una reserva indisponible por importe de 28.877 miles de euros que ha pasado a ser reserva disponible una vez transcurridos los plazos legales que impedían su disponibilidad.

- **Otras reservas**

El epígrafe de otras reservas en los estados financieros consolidados resumidos semestrales al 30 de junio de 2008 ha aumentado con motivo de las reservas aportadas por las sociedades dependientes.

**c) Acciones y participaciones en patrimonio propias**

El epígrafe “Acciones propias” del estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 hace referencia a las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de NH Hoteles, S.A. (2.159.606 acciones adquiridas por un importe de 30.070 miles de euros) y la sociedad dependiente Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A. (GRUFIR) que posee 716.978 acciones por importe de 6.735 miles de euros.

En el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 se han efectuado adquisiciones de 1.413.720 acciones de la Sociedad Dominante, siendo el coste de 13.996 miles de euros (3.875.346 acciones y 58.876 miles de euros en el período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2007). Asimismo, en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han efectuado ventas de autocartera.

**d) Ajustes por cambio de valor**

Operaciones de cobertura: Recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (véase Notas 5 y 8).

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

En la consolidación, los saldos de las cuentas anuales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro se convierten a euros de la siguiente forma:

- Los activos (incluyendo fondos de comercio generados en la adquisición de una entidad extranjera) y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio.
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.
- Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

El Grupo efectúa operaciones de cobertura sobre el riesgo de cambio.

**e) Intereses minoritarios**

El principal movimiento experimentado por este epígrafe durante el primer semestre del año ha sido consecuencia del ejercicio con fecha 1 de abril de 2008 del derecho de separación y de compra de las acciones residuales (“squeeze out”) de Jolly Hotels, S.p.A, pasando el Grupo a controlar el 100% del capital social de dicha sociedad. Como consecuencia de dicha operación este epígrafe se ha reducido en 19.065 miles de euros al 30 de junio de 2008.

Por otro lado, dentro de la combinación de negocios detallada en la nota 2 a-1) se ha producido un aumento en el patrimonio neto consolidado al 30 de junio de 2008 por importe de 7.350 miles de euros atribuible a los accionistas minoritarios de Borokay Beach, S.L.

## 10. Provisiones y pasivos contingentes

### a) *Composición*

La composición del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	30-06-2008	31-12-2007
Contratos onerosos	18.173	19.385
Provisión para pensiones y obligaciones similares	26.461	27.170
Provisión para plan de retribución basado en la cotización de la acción	407	2.998
Otras reclamaciones	15.205	20.515
Remuneraciones pendientes de pago	42.283	33.427
<b>Provisiones</b>	<b>102.529</b>	<b>103.495</b>

### b) *Litigios*

En la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se describen los principales litigios de naturaleza fiscal y legal que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre de 2008 no se han producido variaciones significativas en los mismos ni se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

## 11. Partes vinculadas

Se consideran “partes vinculadas” al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el “personal clave” de la Dirección de la Sociedad Dominante (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad Dominante y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	30-06-2008				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros	5.635	-	-	-	5.635
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	4.392	-	-	-	4.392
Recepción de servicios	-	-	-	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-
	<b>10.027</b>	-	-	-	<b>10.027</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	-	-	(317)	-	(317)
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Prestación de servicios	-	-	(493)	-	(493)
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-
	-	-	<b>(810)</b>	-	<b>(810)</b>

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	30-06-2008				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	-	-	-	-	-
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	(10.084)	-	-	-	(10.084)
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados	-	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	-	-	-	-	-
Compromisos adquiridos	-	-	-	-	-
Compromisos/garantías cancelados	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	-	-

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	30-06-2007				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros	3.896	-	-	-	3.896
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	3.988	-	-	-	3.988
Recepción de servicios	-	-	-	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-
	<b>7.884</b>	-	-	-	<b>7.884</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	-	-	(246)	-	(246)
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Prestación de servicios	-	-	(309)	-	(309)
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-
	-	-	<b>(555)</b>	-	<b>(555)</b>

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	30-06-2007				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	-	-	-	-	-
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	(16.634)	-	-	-	(16.634)
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados	-	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	-	-	-	-	-
Compromisos adquiridos	-	-	-	-	-
Compromisos/garantías cancelados	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	(400)	-	-	(400)

**12. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y a la Alta Dirección**

En la Nota 29 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007:

	Miles de euros	
	30-06-08	30-06-07
<b>Miembros del Consejo de administración</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	376	367
Retribución variable	150	150
Dietas	52	65
Atenciones estatutarias	293	224
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	438	493
Otros	192	167
	<b>1.501</b>	<b>1.466</b>
<b>Otros beneficios-</b>		
Créditos concedidos	8.305	8.305
Primas de seguros de vida	15	14
	<b>8.320</b>	<b>8.319</b>
<b>Directivos:</b>		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	3.074	3.608
Créditos concedidos a los directivos	6.015	6.015
Otros	139	121
	<b>9.228</b>	<b>9.744</b>

**13. Información segmentada**

En la Nota 28 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los criterios utilizados por el Grupo para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2008 y 2007 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	30/06/2008	30/06/2007
España	227.587	234.215
Benelux	157.756	150.698
Italia	150.933	133.200
Alemania	116.683	111.253
Latinoamérica	34.275	31.832
Resto de Europa	33.860	29.004
<b>Total</b>	<b>721.094</b>	<b>690.201</b>

La conciliación de los ingresos ordinarios por segmentos con los ingresos ordinarios consolidados al 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

Ingresos ordinarios	Miles de Euros					
	30/06/2008			30/06/2007		
	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total ingresos	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total ingresos
Segmentos						
Hotelería	712.682	130	712.812	671.753	-	671.753
Inmobiliaria	8.412	-	8.412	18.448	-	18.448
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos Ordinarios entre segmentos	-	(130)	(130)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>721.094</b>	<b>-</b>	<b>721.094</b>	<b>690.201</b>	<b>-</b>	<b>690.201</b>

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuesto consolidado al 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	30/06/2008	30/06/2007
Segmentos		
Hotelería	30.057	37.217
Inmobiliaria	2.353	3.304
<b>Total resultado de los segmentos sobre los que se informa</b>	<b>32.410</b>	<b>40.521</b>
(+/-) Resultados no asignados		
(+/-) Minoritarios	(1.410)	16.113
(+/-) Impuesto sobre beneficios y/o resultado de operaciones interrumpidas	6.300	12.137
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>37.300</b>	<b>68.771</b>

Los activos totales por área geográfica al 30 de junio de 2008 y el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Total Activos	Miles de Euros	
	30/06/2008	31/12/2007
España	1.146.419	1.059.796
Benelux	735.368	716.915
Italia	1.084.411	1.084.444
Alemania	177.048	172.530
Latinoamérica	266.673	254.077
Resto de Europa	27.334	32.934
<b>Total</b>	<b>3.437.254</b>	<b>3.320.696</b>

**14. Plantilla media**

El detalle de la plantilla media por sexos al 30 de junio de 2008 y 2007 es el siguiente:

	Número de Empleados	
	30-06-2008	30-06-2007
Hombres	7.942	7.700
Mujeres	8.006	7.731
	<b>15.948</b>	<b>15.431</b>

**15. Nota fiscal**

NH Hoteles, S.A. ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 30 de junio de 2008 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica. No obstante, el Gobierno ha anunciado la presentación de un proyecto de Ley que introducirá cambios en la normativa del Impuesto sobre Sociedades. Por este motivo, si como consecuencia de la aprobación parlamentaria de dicho proyecto de Ley se pusieran de manifiesto tratamientos fiscales diferentes de los contemplados en la normativa actual, los mismos serían aplicados inmediatamente en los estados financieros que se presenten con posterioridad a dicha aprobación.

## NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

### EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO

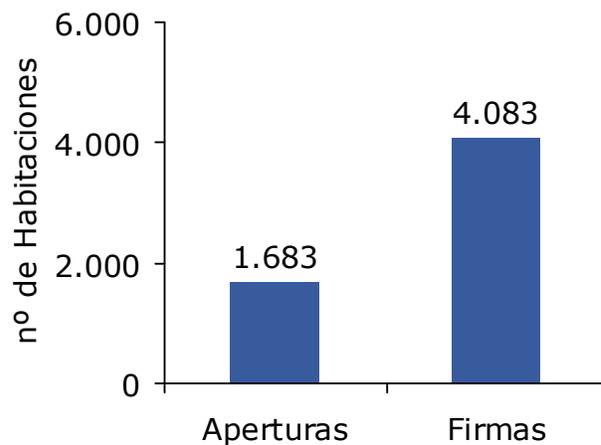
El sector de la hostelería es un sector con sensibilidad a la evolución de las principales variables macroeconómicas, principalmente, el crecimiento del Producto Interior Bruto. Estas variables reflejan el desarrollo de la actividad económica general y, en especial, del sector productivo que es el principal segmento de clientes del Grupo NH. Sin embargo, la exposición del Grupo a los ciclos económicos es limitada gracias a la diversificación internacional de sus fuentes de ingresos y a la posición de liderazgo que representa la marca NH Hoteles en el sector de la hostelería urbana.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 se ha continuado con el desarrollo del plan estratégico a 3 años (2007 – 2009) que ha definido al Grupo como un verdadera compañía transnacional hotelera, con un foco claro en el mercado centro europeo, principalmente en las áreas estratégicas de Alemania e Italia, y ha consolidado un modelo operativo contrastado en ocasiones anteriores, en las más adversas dificultades.

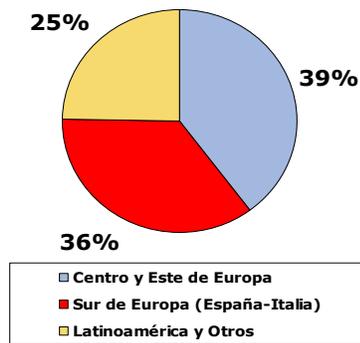
Dentro del plan estratégico, se ha visto confirmada la oportunidad de las decisiones financieras adoptadas en el ejercicio anterior, como fueron la ampliación de capital de marzo de 2007 y, en especial, la refinanciación de la deuda a largo plazo, por importe de 650 millones de euros que han protegido a la compañía de las importantes turbulencias del mercado financiero ocurridas en el último año y han adecuando su estructura financiera, haciéndola mucho más ligera y adaptando el vencimiento de la deuda al plan de expansión.

El Plan de Crecimiento establecía la firma de 18.000 habitaciones en el período 2007-2009, lo que supone el objetivo de tener 6.000 habitaciones por año. En las 82 semanas transcurridas desde principio del ejercicio 2007 se han incorporado 9.939 habitaciones con 59 hoteles, es decir, una cifra ligeramente superior a lo previsto por el plan aunque existe una ligera desviación en cuanto a la incorporación de hoteles ya en funcionamiento .La evolución en 2008 del número de habitaciones firmadas y abiertas es el siguiente:

#### Evolución Firmas Vs Aperturas Desde 1 de Enero 2008 a 28 de Julio 2008



## Distribución geográfica de los nuevos proyectos



En cuanto a operaciones corporativas, durante el mes de febrero de 2008 se ha dado por concluida la combinación de negocios de Jolly Hotels, S.p.A. ya que, concretamente, el 14 de febrero se cerró la OPA de exclusión (squeeze-out) de minoritarios que ha dado lugar a la exclusión de cotización de las acciones de la sociedad en la Bolsa de Milán. Esto ha permitido que a lo largo del 2008 se hayan producido una serie de reordenaciones societarias en Italia que van a simplificar su estructura administrativa. Así, en primer lugar, se han fusionado las sociedades Jolly Hotes, S.p.A. y Grande Jolly, S.r.l., por otro lado, en la combinación de negocios del Grupo Framon realizada en el ejercicio 2007, se ha ejercido la opción de compra existente sobre NH Italia Framon Management, S.r.l. Por lo que el Grupo ha pasado a tener el 100% del capital social y los antiguos minoritarios han pasado a ser minoritarios en la matriz del Grupo Italiano, NH Italia, S.r.l., lo cual facilitará en el futuro el desarrollo del negocio de forma más armónica y eficiente.

### NUEVOS PRODUCTOS

Dentro del Grupo, durante el ejercicio 2008, se ha desarrollado especialmente el producto vacacional y resort de lujo para el descanso de los clientes en un nuevo segmento vacacional, sugestivo, de disfrute lúdico y de sensaciones de lujo y bienestar. "Edenh" identifica los productos "Premium" de la actividad vacacional del Grupo, englobándose 11 propiedades y proyectos, tanto en Europa como en América.

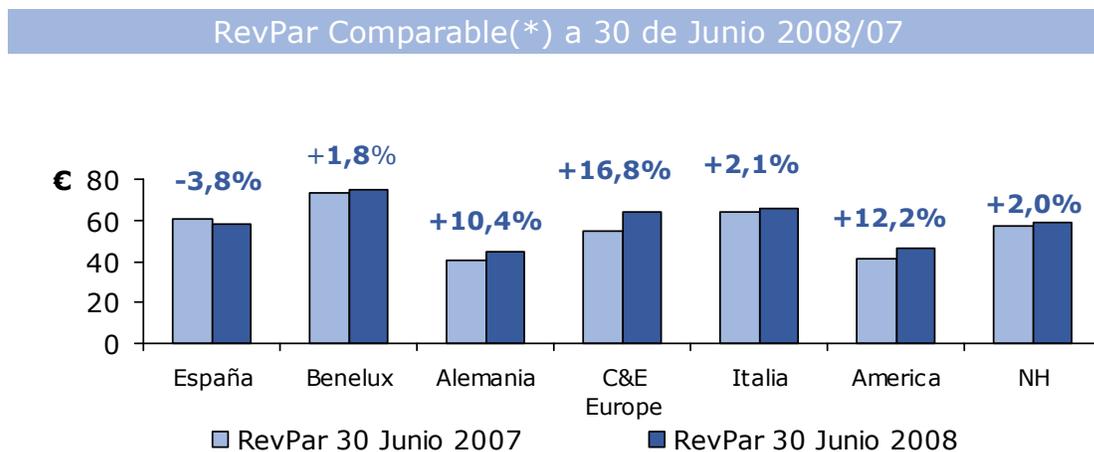
Así, en enero de 2008, se ha abierto el "Edenh Real Arena", con 675 habitaciones. Es el primer resort del Grupo en la zona del Caribe, situado en la República Dominicana concretamente en Punta Cana, dentro de una zona de frondosos palmerales y con una gran diversidad de paisaje.

Las obras del resort de Riviera Maya en la zona de Marina Morelos han continuado durante el semestre. Se trata de un resort de 550 habitaciones que se espera entre en funcionamiento en el último trimestre de 2008, coincidiendo con la temporada alta de la zona. Asimismo, se ha iniciado el proyecto complementario del hotel "Edenh Real Arena", el hotel "Venetian Bávaro", un hotel de lujo superior de 375 habitaciones que estará situado al lado del hotel "Edenh Real Arena" y que compartirá la mayor parte de las infraestructuras básicas del complejo hotelero.

El Grupo NH Hoteles tiene un departamento específico de investigación y desarrollo que centra sus esfuerzos en la creación de nuevos servicios y productos con alto valor añadido. El objetivo perseguido es profundizar en el conocimiento de las expectativas de los clientes del Grupo, para poder anticiparse a ellas y ofrecer servicios más personalizados, acordes con sus demandas, mejorando la calidad y aumentando su satisfacción. Como resultado de ese compromiso de innovación, se han desarrollado entre otros los siguientes productos y servicios : Bonohocio, upselling, pasarela de pagos, facturación electrónica,...

## RESULTADOS

El Grupo, pese a la situación económica desfavorable general que se arrastra durante todo el período y, en especial, en estos últimos meses, ha logrado un ligero aumento del Revpar, comparando hoteles "like for like", del 2% frente al mismo período del año pasado. El ADR creció un 2,8% aunque se produjo una ligera reducción de la ocupación con una caída del 0,8%.



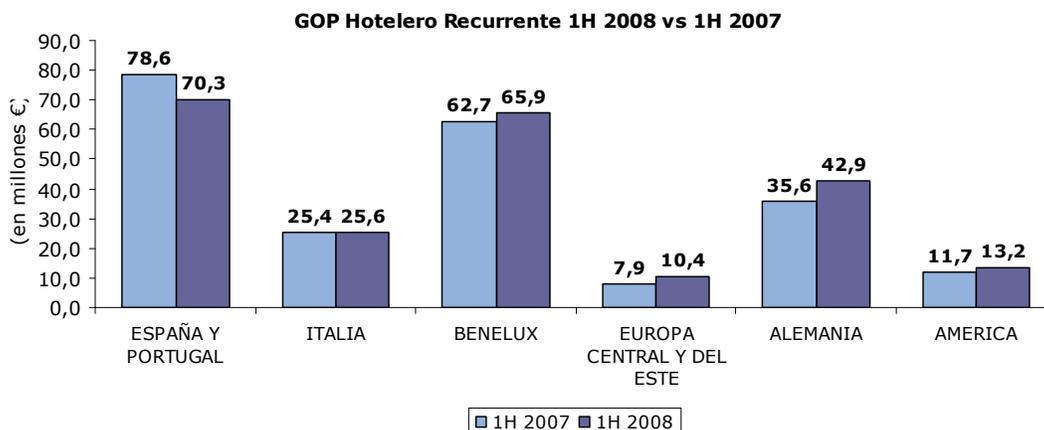
(\*) En moneda local

Durante el primer semestre de 2008 dentro de la actividad hotelera recurrente, los ingresos han crecido un 8,4%; los márgenes de GOP se han mantenido respecto al año anterior (34,0%) y el EBITDA ha experimentado un incremento del 5,0%. Si se realiza un análisis comparativo global de la actividad hotelera se puede comprobar la contención de gastos realizada en las nuevas aperturas, efecto más difícil de conseguir en los hoteles más antiguos del Grupo.

Pese a la adversa coyuntura económica actual que presiona a la ocupación a la baja, el Grupo ha logrado mantener un 3,5% de incremento del ADR (precio medio) en los hoteles "like for like" de Europa (en igual situación que el año anterior) y un 7,8% en las Américas tomando como base cifras en monedas locales.

Como resultado, tanto las Américas (términos en moneda local) como Alemania, Europa Central y del Este muestran incrementos en RevPar (ingreso medio por habitación disponible) superiores al 10%, no obstante, debe analizarse muy detalladamente país a país ya que, por ejemplo, México se ve afectado por la debilidad de la economía estadounidense, mostrando crecimientos moderados. En el mercado italiano ha influido la debilidad del dólar y la de la economía de aquella zona, especialmente en Roma, donde ha habido una caída de la ocupación respecto a 2007 y en Londres, donde ha habido un doble efecto, uno derivado de la depreciación de la Libra respecto al Euro y dos, la fuerte contracción que su clientela fundamental, la estadounidense.

España es el país más afectado por la desaceleración económica mundial. Muestra un descenso del 3,8% en el RevPar, debido al efecto neto de una caída del 5,9% en la ocupación compensada con el aumento de la tarifa media en un 2,2% respecto a 2007. En el segundo semestre de 2008 se espera una mayor presión a la baja en la ocupación que puede que tenga incidencia en el mantenimiento de los precios medios. El descenso en los Ingresos se ha debido, en gran parte a la Copa América y otros eventos, que impulsaron especialmente los resultados en 2007. Destacan positivamente Sevilla y Lisboa, mientras que Barcelona crece en precios medios pero cae significativamente en ocupación.



A nivel de resultado operativo, en el primer semestre de 2008 se ha producido un incremento en el GOP recurrente hotelero en todos los mercados, a excepción de España, respecto al mismo período del año anterior. El incremento en el GOP de la unidad de negocio de Alemania ha compensado la debilidad del mercado de la unidad de negocio España y Portugal. Esta mejora en el resultado operativo se ha logrado, en gran parte, gracias a la política de contención de gastos y de mejoras que, de forma general, ha aplicado el Grupo. De este modo, a nivel global, se ha logrado que el GOP hotelero recurrente alcance los 247,6 millones de euros representando un incremento del 8,4% respecto al mismo período de seis meses en 2007.

#### ACTIVIDAD INMOBILIARIA

La actividad inmobiliaria del Grupo en este primer semestre del año 2008 ha quedado circunscrita a la actividad de Sotogrande, que ha alcanzado unos ingresos de 8,40 millones de euros, frente a los 25,55 millones de euros alcanzados en el mismo período del año anterior.

Actividad Inmobiliaria - Desglose Ingresos	6m 2008		6m 2007	
	Mn Euros	% total	Mn Euros	% total
Apartamentos	1,55	18%	6,96	27%
Amarres	0,97	11%	0,33	1%
Parcelas	0,00	0%	7,12	28%
Otros Ingresos	5,89	70%	11,13	44%
<b>Total Ingresos</b>	<b>8,40</b>	<b>100%</b>	<b>25,55</b>	<b>100%</b>

La caída en la cifra de ventas se explica por el calendario de entrega de edificios de apartamentos que se concentra en la promoción Ribera del Marlin desarrollada en la marina de Sotogrande y por la desaceleración general del sector inmobiliario en España, especialmente, el mercado de segunda residencia.

En cualquier caso, en los últimos días del ejercicio 2008 se procederá previsiblemente a la entrega de los apartamentos de la promoción mencionada anteriormente que consta de 196 viviendas y 41 locales comerciales, de los cuales existen compromisos de venta por la totalidad de locales comerciales y del 45% de los apartamentos.

El EBITDA (excluidos las actividades no recurrentes) ha ascendido a 2,12 millones de euros frente a los 6,05 millones de euros en el mismo período de 2007. El Beneficio Neto recurrente ha caído si se compara con el obtenido en el primer semestre del año anterior situándose en 2,07 millones de euros y 3,92 millones de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2008, Sotogrande cuenta con unas ventas comprometidas, pendientes de contabilizar, por importe de 76,64 millones de euros. La mayor parte de estas ventas se corresponden con el desarrollo residencial de Ribera del Marlin y los Atraques de la Marina.

**CUENTA DE GESTIÓN CONSOLIDADA (en millones de euros)**

<b>NH HOTELES,S.A. CUENTA DE PYG A 30 DE JUNIO DE 2008</b>					
	<b>1H 2008</b>		<b>1H 2007</b>		<b>2008/2007</b>
	<b>M. Eur.</b>	<b>%</b>	<b>M. Eur.</b>	<b>%</b>	<b>Var. %</b>
Ingresos de la Actividad Hotelera	728,2	94%	672,0	94%	8,4%
Ingresos de la Actividad Inmobiliaria	8,4	1%	18,2	3%	-53,7%
Actividad No recurrente	34,4	4%	27,3	4%	26,0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>771,0</b>	<b>100%</b>	<b>717,4</b>	<b>100%</b>	<b>7,5%</b>
Coste de Ventas Inmobiliaria	-0,3	0%	-5,6	-1%	-94,3%
Coste de Personal	-250,8	-33%	-233,8	-33%	7,3%
Gastos Directos de Gestión	-235,8	-31%	-216,4	-30%	9,0%
Otros Gastos no Recurrentes	-5,7	-1%	-0,9	0%	562,8%
<b>BENEFICIO DE GESTIÓN</b>	<b>278,4</b>	<b>36%</b>	<b>260,9</b>	<b>36%</b>	<b>6,7%</b>
Arrendamientos y Contribución Urb.	-132,3	-17%	-118,5	-17%	11,6%
<b>EBITDA</b>	<b>146,1</b>	<b>19%</b>	<b>142,3</b>	<b>20%</b>	<b>2,7%</b>
Amortizaciones	-58,1	-8%	-50,3	-7%	15,4%
<b>EBIT</b>	<b>88,0</b>	<b>11%</b>	<b>92,0</b>	<b>13%</b>	<b>-4,3%</b>
Gastos Financieros	-49,4	-6%	-23,0	-3%	115,3%
Resultados Puesta en Equivalencia	-1,3	0%	-0,1	0%	1072,7%
<b>EBT</b>	<b>37,3</b>	<b>5%</b>	<b>68,9</b>	<b>10%</b>	<b>-45,9%</b>
Impuesto sobre Sociedades	-6,3	-1%	-12,3	-2%	-48,9%
<b>BENEFICIO antes de Minoritarios</b>	<b>31,0</b>	<b>4%</b>	<b>56,6</b>	<b>8%</b>	<b>-45,2%</b>
Intereses Minoritarios	1,4	0%	-16,1	-2%	-108,8%
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>32,4</b>	<b>4%</b>	<b>40,5</b>	<b>6%</b>	<b>-20,0%</b>

*Nota: Esta cuenta de explotación consolidada está elaborada con criterios de agrupación de gestión hotelera que no siempre han de coincidir con los criterios contables aplicados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo NH Hoteles.*

Una actividad habitual del Grupo es la gestión de los activos donde se desarrolla el negocio hotelero y cuyo resultado se registra dentro del epígrafe "ingresos de la actividad no recurrente". Las principales plusvalías del período (aproximadamente, 27,5 millones de euros) se han obtenido en la unidad de negocio de España por la venta de tres propiedades.

Así mismo, dentro de las actividades de gestión de activos y maximización de la rentabilidad que lleva a cabo el Grupo, durante el semestre se ha emprendido un programa de racionalización de activos que incluye el abandono de aquellos activos que no generen valor al grupo. En esta línea, el Grupo no considera, de momento, el régimen de franquicia como una fórmula de crecimiento y, por tanto, se han cancelando los 5 contratos de tal naturaleza adquiridos el ejercicio anterior dentro de la combinación de negocios de Jolly Hotels, S.p.A.

El incremento en el gasto por arrendamiento se debe, fundamentalmente, a las nuevas aperturas.

La deuda neta asciende a finales de junio de 2008 a 1.163,8 millones de euros frente a los 1.065,9 millones de euros que ascendió a finales del ejercicio 2007, el aumento ha sido debido a los nuevos proyectos y adquisiciones realizadas por el Grupo en el período.

Los gastos financieros del primer semestre del ejercicio 2008 se han situado en 49 millones de euros mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendieron a 23 millones de euros. El aumento ha sido causado, principalmente, por la dotación a la provisión contable derivada del Plan de Retribución basado en la cotización de acciones de NH Hoteles, S.A. debido al descenso del precio de cotización de la acción desde principios del ejercicio 2008. Esta provisión cubre a la entidad financiera con la que se contrató en 2007 una permuta financiera (“equity swap”) entre el precio de ejercicio de la opción y el precio en que se traspasaron las acciones a la misma, siempre que éste sea superior al precio de ejercicio o venta al mercado. Esta provisión tiene el carácter de reversible ya que está sujeta a la evolución de la cotización de la acción y no supondrá en su caso, una salida de caja, hasta el primer período de ejercicio del plan en 2012.

El resto del aumento ha sido debido al incremento de las disposiciones de deuda por las operaciones corporativas, en especial, por la combinación de negocios de Jolly Hotels, S.p.A. llevada a cabo en el segundo semestre del ejercicio 2007.

## **DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA POLÍTICA DE RIESGOS**

Las actividades del Grupo se concentran, fundamentalmente, en el sector hotelero y, en especial, en la hotelería de ciudad, caracterizada por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto ya que requiere fuertes inversiones en elementos de inmovilizado material, en especial, en inmuebles que tienen un largo ciclo de vida económico y que obliga a inversiones que deben ser financiadas en su mayor parte a través de endeudamiento financiero a largo plazo. La política del Grupo ha sido siempre procurar que los ratios de solvencia sean elevados

La gestión de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Grupo en el desarrollo de sus actividades constituye uno de los pilares básicos de su actuación con el fin de preservar el valor de los activos y, en consecuencia, la inversión de los accionistas. La Dirección del Grupo tiene entre sus objetivos minimizar los riesgos y optimizar la gestión de los mismos mediante el análisis de los correspondientes mapas de riesgo.

La gestión de riesgos financieros está centralizada en la Dirección Financiera Corporativa, existiendo los dispositivos necesarios para controlar, en función de las variables económicas, las exposiciones a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como los riesgos de crédito y liquidez.

El riesgo de crédito del Grupo se atribuye, principalmente, a sus deudas comerciales, siendo el riesgo por insolvencias muy reducido ya que la cartera de clientes está muy atomizada entre un gran número de agencias y empresas.

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de la financiación sindicada (a través de NH Finance, S.A.) y de otras financiaciones obtenidas por empresas del Grupo a tipo de interés variable en euros mediante contratos de permuta financiera de tipo de interés (IRS) y Collars (combinación de opciones). En un IRS se intercambian tipos de interés de forma que el Grupo recibe del banco un tipo de interés variable a cambio de un pago de interés fijo para el mismo nominal. El tipo de interés variable recibido por el derivado compensa el pago de intereses de la financiación objeto de cobertura. El resultado final es un pago de intereses fijo en la financiación cubierta. De manera similar, en los “collars” se establecen un tipo máximo y un tipo mínimo para el Euribor de la financiación. El IRS designado como cobertura posee un tipo fijo del 4,25%, y los Collars poseen bandas entre 3,24% y 4,50% de tipos mínimos y máximos para el Euribor. Estos instrumentos se han calificado como de cobertura eficiente.

Otros instrumentos se han calificado como de cobertura no eficiente y se corresponden básicamente a opciones “Knock In” y “swaps” estructurados sobre diversas financiaciones del Grupo. La cobertura más significativa corresponde a las opciones “Knock In” contratadas por NH Finance, S.A. en relación a la financiación sindicada, por las que la Sociedad se obliga a pagar al banco un tipo de interés del 4,1% siempre que el Euribor alcance la barrera del 3,24%.

El Grupo posee filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al Euro. Los resultados operativos y la posición financiera de esas filiales (Argentina, México, Chile, Uruguay, Brasil, Hungría y Rumania) se encuentran expresados en su moneda correspondiente y son convertidos después al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros del Grupo. El euro se ha apreciado recientemente de manera significativa con respecto a las principales divisas del mundo,

incluido el dólar estadounidense, lo que expone al Grupo a fluctuaciones de esas monedas. No obstante, los ingresos generados en áreas geográficas con moneda distinta del Euro, se situaron no más allá del 10% de los ingresos totales del Grupo, compensándose esa exposición con un endeudamiento en esas monedas en porcentajes similares.

En cuanto al mantenimiento de las fuentes del cash-flow, éste depende de la evolución del negocio hotelero y de las ventas de parcelas y promociones de la actividad inmobiliaria del Grupo. Estas variables dependen del ciclo económico general y de la coyuntura de mercados en relación con la oferta y la demanda.

## ACCIONES Y ACCIONISTAS

A 30 de junio 2008, el capital social de NH Hoteles, S.A. estaba representado por 147.970.458 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao.

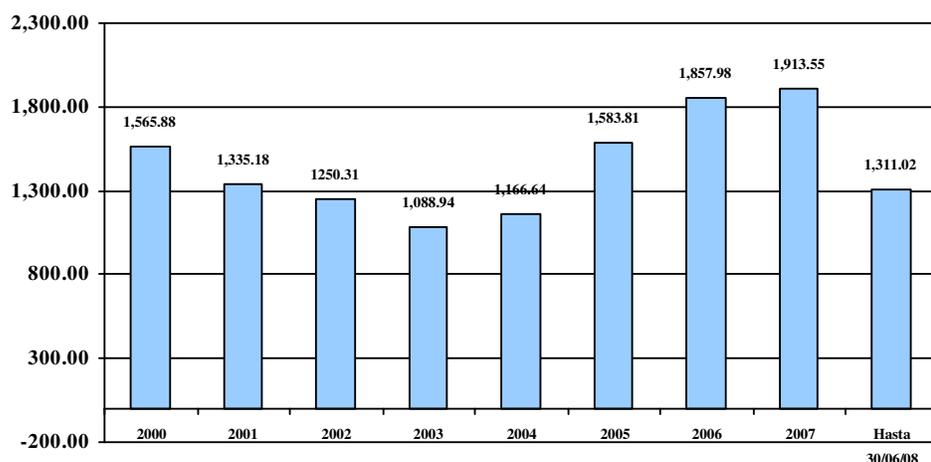
En cuanto a la cotización media de NH Hoteles, S.A. se situó en los seis primeros meses del ejercicio 2008, en 9,73 euros por acción (16,68 euros en el mismo período de 2007), con un precio mínimo alcanzado en el 22 de enero de 8,48 euros por acción y un cambio máximo alcanzado el 2 de enero de 12,34 euros por acción.

En el primer semestre de 2008, el Grupo ha realizado diversas operaciones de compra directa o indirecta (1.413.720 títulos) de acciones propias, dentro de los límites legalmente establecidos y con las preceptivas comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A 30 de junio de 2008, NH Hoteles era titular de 2.876.584 acciones propias representativas del 1.94% de su capital social con un coste total de 36,80 millones de Euros.

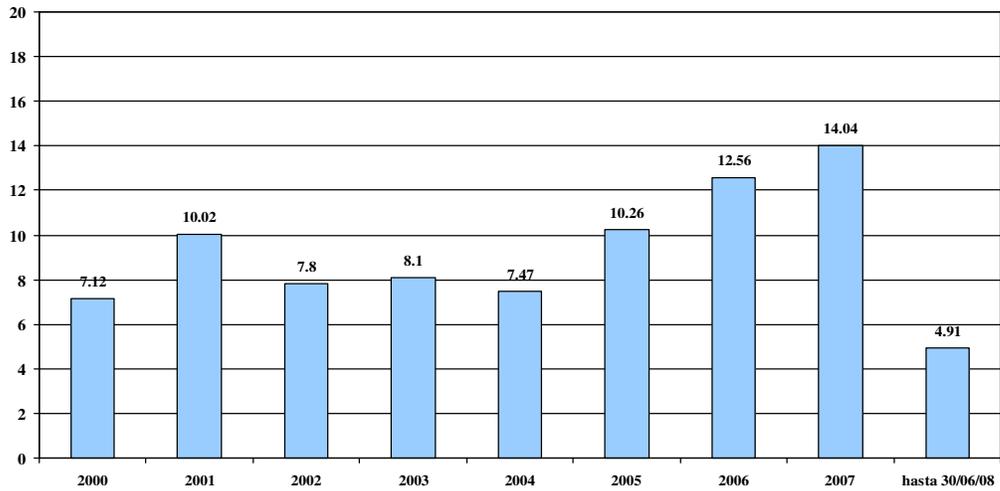
Durante estos seis primeros meses de 2008, se contrataron en el Mercado Continuo 63.506.559 acciones de NH Hoteles, S.A. (129.192.742 acciones en el mismo período de 2007), con una media de contratación diaria de la acción en el Mercado Continuo de 504 mil títulos.

En los gráficos siguientes se puede apreciar la evolución de la cotización y de la capitalización bursátil.

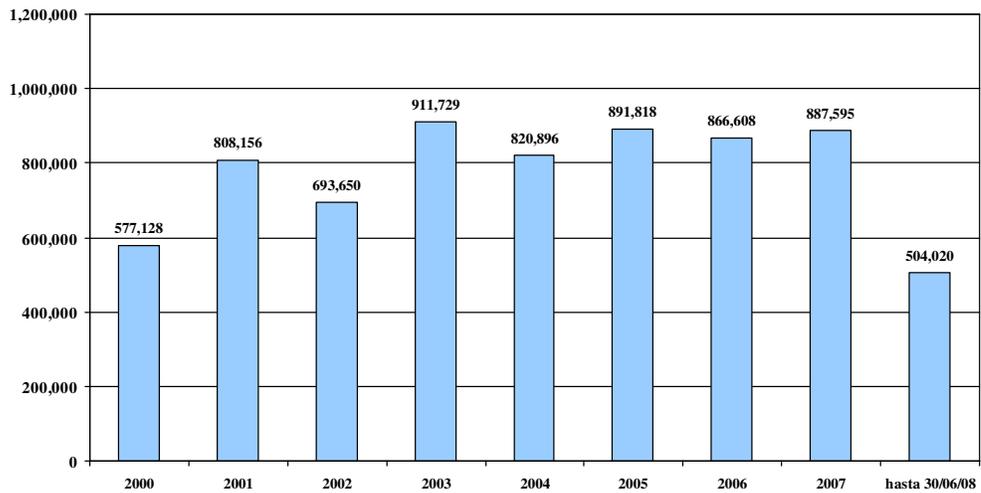
CAPITALIZACIÓN 2000 – 2008 (en millones de Euros)



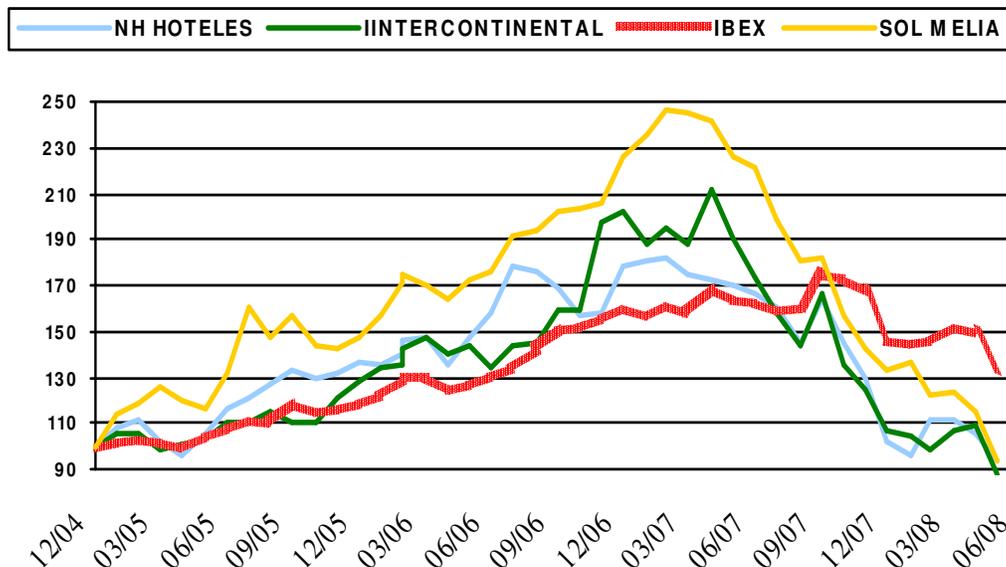
CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA (en millones de Euros)  
2000 – 2008



CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA EN TÍTULOS  
2000-2008



## EVOLUCIÓN NH HOTELES – IBEX



### EVOLUCIÓN PREVISIBLE

El sector de la hostelería, tal y como se ha comentado anteriormente, es un sector cíclico y, por tanto, sensible a la evolución de las principales variables macroeconómicas. La exposición del Grupo a los ciclos económicos viene limitada a la diversificación internacional de sus fuentes de ingresos y a la posición de liderazgo que representa la marca NH Hoteles en el sector de la hostelería urbana.

La economía más afectada por la crisis es la española se aunan dos circunstancias como son la crisis inmobiliaria y la financiera. Reseñar que menos del 30% de los ingresos provienen de esta unidad de negocio, y existen otras unidades que vienen de una situación deprimida y en este momento están remontando esta tendencia como sería la unidad de negocio alemana o las de Mercosur

Por tanto, para el segundo semestre del ejercicio 2008, NH Hoteles ante el escenario de desaceleración de la economía mundial espera que los riesgos se vean atenuados debido a la diversificación geográfica y a la política de contención de gasto que desarrolla la cadena.

Dentro de la actividad inmobiliaria se espera una mejoría en el segundo semestre ya que previsiblemente se entregarán los apartamentos de la Promoción Ribera del Marlin y se espera que las ventas se incrementen en el período estival por la presencia de más visitantes lo que tradicionalmente ha supuesto un aumento de la cifra de contratos de preventa.

### PARTES VINCULADAS

Toda la información contenida en el Real Decreto 1362/2007 Artículo 15 sobre las operaciones más importantes con partes vinculadas han sido incluidas en la Nota 11 de los estados financieros semestrales resumidos consolidados adjuntos correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.