

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados e Informe de
Gestión Intermedio Consolidado
Correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2008

ÍNDICE

Núm. Pág.

BALANCE DE SITUACION INTERMEDIO CONSOLIDADO	1
CUENTA DE RESULTADOS INTERMEDIA CONSOLIDADA	2
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO	3
ESTADO DE LAS VARIACIONES EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO	4
NOTAS A LAS CUENTAS INTERMEDIAS CONDENSADAS. CONSOLIDADAS	5
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA	5
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES.....	6
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN	9
4.- OTRAS OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2008.....	11
5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS	11
6.- INMOVILIZADO MATERIAL	14
7 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS	14
8. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	24
9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS.....	25
10.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN.....	27
11.- EXISTENCIAS	27
12.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS	29
13.- PROVISIONES	32
14.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS	34
15.- IMPUESTOS.....	34
16.- INGRESOS Y GASTOS	38
17.- PARTES VINCULADAS.....	40
18.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES.....	42
19.- HECHOS POSTERIORES	42

Informe de gestión

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Balances de situación intermedios consolidados a 30 de Junio de 2008 y 31 de Diciembre 2007
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO		30/06/2008	31/12/2007
		No auditado	Auditado
Inmovilizado material	<i>Nota 6</i>	112.689	127.099
Inversiones inmobiliarias		59.550	67.135
Fondo de comercio		16.049	16.049
Activos intangibles		3.942	3.430
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 7</i>	56.652	85.071
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 10</i>	139.644	134.313
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 15.3</i>	--	100.441
ACTIVOS NO CORRIENTES		388.526	533.538
Existencias	<i>Nota 11</i>	6.319.239	8.360.225
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 7</i>	361.741	446.147
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 7</i>	198.333	41.297
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	<i>Nota 15.1</i>	17.525	--
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes		79.775	62.888
Otros activos corrientes	<i>Nota 7</i>	24.491	28.654
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 7</i>	86.748	81.711
ACTIVOS CORRIENTES		7.087.853	9.020.922
Activos clasificados como mantenidos para la venta		--	26.992
		7.087.853	9.047.914
TOTAL ACTIVO		7.476.379	9.581.452
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		(399.522)	1.745.840
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	<i>Nota 12</i>	13.756	11.139
PATRIMONIO NETO		(385.766)	1.756.979
Ingresos a distribuir		2.318	1.000
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 7</i>	3.599.217	20.261
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 15.3</i>	152.679	739.211
Provisiones	<i>Nota 13</i>	61.598	55.131
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 7</i>	153.070	134.870
PASIVOS NO CORRIENTES		3.968.882	950.473
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 7</i>	2.172.331	5.157.110
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 7</i>	1.401.488	1.346.521
Instrumentos derivados	<i>Nota 7</i>	140.000	140.000
Provisiones	<i>Nota 13</i>	98.782	90.628
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		1.258	6.647
Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes		66.475	60.259
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 7</i>	12.928	54.097
PASIVOS CORRIENTES		3.893.262	6.855.262
Pasivos directamente asociados con activos clasificados como mantenidos para la venta		--	18.738
		3.893.262	6.874.000
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		7.476.379	9.581.452

Las notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación intermedio consolidado al 30 de junio de 2008.

Cuentas de resultados intermedias consolidadas correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio 2008 y 2007
(Cifras en miles de euros)

		30/06/2008 No auditado	30/06/2007 No auditado
ACTIVIDADES CONTINUADAS			
Venta de bienes		182.007	269.987
Prestación de servicios		3.112	17.387
Ingresos de arrendamientos		2.662	3.098
Ingresos	<i>Nota 5</i>	187.781	290.472
Coste de venta	<i>Nota 5</i>	(197.000)	(265.586)
Margen bruto		(9.219)	24.886
Otros gastos de explotación	<i>Nota 16</i>	(90.085)	(37.347)
Otros ingresos de explotación		2.145	549
RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES		(97.159)	(11.912)
Dotación amortización inmovilizado	<i>Nota 5</i>	(2.962)	(4.274)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	<i>Nota 16</i>	(2.326.543)	644
RESULTADO OPERATIVO		(2.426.664)	(15.542)
Ingresos financieros	<i>Nota 16.3</i>	1.904	23.008
Gastos financieros	<i>Nota 16.3</i>	(173.369)	(189.861)
Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación		288	(1.088)
Resultado por combinación de negocio		--	554.842
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias		(8.120)	--
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(2.605.961)	371.359
Impuesto sobre las ganancias	<i>Nota 15</i>	461.189	47.085
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS		(2.144.772)	418.444
ACTIVIDADES DISCONTINUADAS			
Pérdida del año después de impuestos por operaciones discontinuadas		--	--
RESULTADO NETO		(2.144.772)	418.444
Resultado atribuible a accionistas minoritarios		(2.617)	(5.286)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE		(2.147.389)	413.158
Beneficio neto por acción básico y diluido (en euros)	<i>Nota 12</i>	(23,45)	15,71

Las notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de resultados intermedia consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de flujos de efectivo intermedios consolidados correspondientes a los periodos de seis meses comprendidos entre el 01 de Enero de 2008 y el 30 de Junio de 2008 y el 01 de Enero de 2007 y 30 de Junio de 2007. (Cifras en miles de euros)

	30/06/2008 No auditado	30/06/2007 No auditado
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas	(2.605.961)	371.358
Resultado neto antes de impuestos de operaciones discontinuadas	--	--
Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios	7.550	--
Transacciones no monetarias		
Amortizaciones y depreciaciones	Nota 5 2.962	4.274
Variación de provisiones	Nota 16.2 2.326.543	(644)
Resultados por combinación de negocio	--	(554.842)
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	(288)	1.088
Resultado por venta de participaciones	--	--
Ajustes de valoración valor razonable	8.120	--
Ingresos por intereses financieros	Nota 17.3 (1.904)	(23.008)
Gastos por intereses financieros	Nota 17.3 173.369	189.861
	(89.608)	(11.913)
Cambios en el capital circulante		
Existencias	(253.283)	(7.567.088)
Deudores	36.072	(682.557)
Otros activos corrientes	(12.724)	(92.154)
Cuentas a pagar	54.966	1.465.827
Pasivo por impuestos diferidos	157.943	1.029.209
Otros pasivos corrientes	(66.753)	58.879
Impuesto sobre las ganancias pagado	(6.407)	(7.766)
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación	(179.794)	(5.807.563)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias	(6.937)	(497.342)
Activos financieros corrientes y no corrientes	128.617	(65.697)
Efectivo pagado por combinación de negocio	--	--
Adquisición de intereses minoritarios	--	(66.674)
Efectivo obtenido en la venta de participaciones	8.254	--
Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión	129.934	(629.713)
ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Efectivo obtenido de entidades financieras	327.128	5.308.605
Efectivo obtenido por la emisión de capital social	--	462.656
Intereses pagados	(56.615)	(170.381)
Intereses cobrados	Nota 17.3 1.904	23.008
Cobros / (pagos) acciones propias	9.649	--
Efectivo aportado por los accionistas	50.000	--
Intereses minoritarios	--	634.801
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(277.169)	--
Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación	54.897	6.258.689
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año	5.037	(178.587)
Tesorería al inicio del año	Nota 7 81.711	225.692
Tesorería al final del periodo	Nota 7 86.748	47.105

Las notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo intermedio consolidado del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de variaciones en el patrimonio neto intermedio consolidado al 30 de junio de 2008 y 2007.

(Cifras en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conver-sión	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominante	Patri. neto atrib. acc. minor.	Patrimonio Neto
	Nota 12	Nota 12	Nota 12	Nota 12		Nota 12				
Saldo a 1 de enero 2008	2.796	799.556	3.887	918.702	1.201	(40.641)	60.339	1.745.840	11.139	1.756.979
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto:										
- Diferencias de conversión (Nota 12)	--	--	--	--	(1.746)	--	--	(1.746)	--	(1.746)
Resultado neto del ejercicio	--	--	--	--	--	--	(2.147.389)	(2.147.389)	2.617	(2.144.772)
Total Ingresos y gastos del ejercicio:	--	--	--	--	(1.746)	--	(2.147.389)	(2.149.135)	2.617	(2.146.518)
Trasposos entre reservas	--	--	--	60.339	--	--	(60.339)	--	--	--
Compra y venta de de autocartera (Nota 12)	--	--	--	--	--	9.649	--	9.649	--	9.649
Pérdida en venta de acciones propias (Nota 12)	--	--	--	(852)	--	--	--	(852)	--	(852)
Cambios de perímetro	--	--	--	(3.180)	--	--	--	(3.180)	--	(3.180)
Otros movimientos	--	--	--	(1.844)	--	--	--	(1.844)	--	(1.844)
Saldo a 30 de Junio 2008	2.796	799.556	3.887	973.165	(545)	(30.992)	(2.147.389)	(399.522)	13.756	(385.766)

	Capital	Reserva Legal	Prima de emisión	Otras reservas	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominante	Patri. neto atrib. acc. minor.	Patrimonio neto
Saldo a 1 de enero de 2007	1.325	180	232.332	58.411	25.173	317.421	3.051	320.472
Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto:								
Resultado neto del periodo de seis meses	--	--	--	--	413.157	413.157	5.286	418.443
Total ingresos y gastos del ejercicio:	--	--	--	--	413.157	413.157	5.286	418.443
Emisión de capital	1.042	--	491.589	--	--	492.631	--	492.631
Gastos de ampliación de capital	--	--	(3.191)	--	--	(3.191)	--	(3.191)
Incorporación Subg. Fadesa	--	--	--	--	--	--	666.679	666.679
Trasposos entre reservas	--	3.707	--	21.466	(25.173)	--	--	--
Cambio porcentaje en sociedades en participación	--	--	--	(21.205)	--	(21.205)	--	(21.205)
Absorción Huson Big, S.L.	--	--	--	293.999	--	293.999	--	293.999
Reducciones de capital	(146)	--	--	146	--	--	--	--
Saldo a 30 de junio de 2007	2.221	3.887	720.730	352.817	413.157	1.492.812	675.016	2.167.828

Las notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de variaciones en el patrimonio neto intermedio consolidado del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1.- Actividades del Grupo

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

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

El domicilio de MARTINSA-FADESA, S.A. está en A Coruña, Avenida del Alcalde Alfonso Molina, s/n. El domicilio de las sociedades que componen el perímetro de consolidación se indica en la nota 3 de esta memoria.

La totalidad de las acciones de MARTINSA-FADESA, S.A. están admitidas a cotización bursátil en el Mercado Continuo de Madrid y Barcelona aunque de momento la cotización está suspendida por la CNMV motivado por el concurso de acreedores voluntario en el que se encuentra la sociedad.

1.2.- Situación concursal

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

La situación de falta de tesorería suficiente para atender los pagos inminentes comprometidos por la sociedad se deriva fundamentalmente de las previsiones negativas de tesorería para los próximos meses, debido a la clara recesión que atraviesan actualmente la economía española en general y el mercado inmobiliario en particular. Recesión económica que impacta de forma negativa sobre la capacidad de las familias no solo para afrontar nuevas compras de viviendas, sino también las adquisiciones comprometidas y que se traduce, a la postre, en un estancamiento radical.

La declaración de concurso no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, según queda reflejado en el auto judicial de 24 de julio. El concurso implica una congelación de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley. La compañía se ha acogido a los instrumentos establecidos en la ley concursal, en particular al concurso voluntario de acreedores, con el fin de que su situación actual de insolvencia sea superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio sometido a la aprobación judicial.

El auto de declaración de concurso se encuentra disponible en la página Web de la CNMV. La empresa continuará comunicando regularmente a la CNMV así como a los accionistas sobre los trámites previstos en la ley concursal.

En la nota 19 a) de Hechos posteriores se detalla la evolución del proceso hasta la fecha de formulación de estos estados financieros.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados del Grupo Martinsa del primer semestre del ejercicio 2008 han sido formuladas por los Administradores, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 29 de enero de 2009 de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF"), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y en particular según lo dispuesto en la NIC 34 Estados Financieros Intermedios.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados no incorporan toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas o estados financieros anuales, y por tanto deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007, formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 27 de marzo de 2008.

Para la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados, no se ha considerado ningún cambio respecto a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007. En particular, para la valoración de los activos del Grupo, los Administradores han mantenido los criterios valorativos utilizados para la formulación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

Estos estados financieros intermedios condensados consolidados reformulados del Grupo Martinsa Fadesa del primer semestre del ejercicio 2008, sustituyen a los que fueron previamente formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 3 de octubre de 2008. La reformulación se ha debido a que en la preparación de los estados financieros intermedios formulados el 3 de octubre de 2008, no se dispuso de una valoración independiente de los activos. Una vez obtenida la valoración de los expertos independientes referida al 30 de junio de 2008, se ha puesto de manifiesto la existencia de un deterioro de los activos que ha requerido realizar las modificaciones que se recogen en estos nuevos estados financieros intermedios.

Los efectos de las modificaciones que se han producido en los estados financieros intermedios son los siguientes:

Balance de situación.

Epígrafe	Miles de euros	
	Actual Reformulado	Anterior
Impuestos diferidos activo	--	238.345
Existencias	6.319.239	8.613.508
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	361.741	410.075
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante	(399.522)	1.573.093
Pasivos por impuestos diferidos	152.679	761.014

Cuenta de pérdidas y ganancias.

Miles de euros

Epígrafe	Actual Reformulado	Anterior
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	(2.326.543)	16.060
Resultado operativo	(2.426.664)	(84.061)
Resultado antes de impuestos	(2.605.961)	(263.358)
Impuesto sobre las ganancias	461.189	91.199
Resultado del ejercicio de operaciones continuadas	(2.144.772)	(172.158)
Resultado neto	(2.144.772)	(172.158)
Pérdida neta por acción básica y diluida (en euros)	(23,45)	(1,91)

Estado de flujos de efectivo

No se han producido cambios en los flujos de efectivo del periodo semestral finalizado el 30 de junio de 2008 con motivo de la reformulación de los estados financieros, si bien se han producido modificaciones en los importes de los siguientes epígrafes de dicho estado:

Epígrafe	Actual Reformulado	Anterior
Resultado neto antes de impuestos de las actividades continuadas	(2.605.961)	(263.358)
Variaciones de las provisiones	(2.326.543)	16.060

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado

Los cambios que se han producido este estado afectan a los epígrafes de resultado neto del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante que en los presentes estados reformulados asciende a (2.147.389) miles euros frente a (174.776) miles euros anterior.

2.2.- Principio de empresa en funcionamiento

Como se menciona en el apartado 1.2 anterior, mediante auto del Juez de lo mercantil se admitió la declaración de concurso voluntario presentada previamente por la sociedad dominante. A la fecha de formulación de los presentes estado financieros intermedios condensados consolidados, el consejo de administración ha elaborado una propuesta de Convenio de Acreedores y un Plan de Viabilidad que ha sido presentada el 30 de diciembre de 2008 en el Juzgado de lo Mercantil de La Coruña, con el objetivo de firmar un convenio que levante la actual situación concursal de la sociedad dominante y de seis de sus filiales. Por dicho motivo, los administradores han aplicado el principio de empresa en funcionamiento, al considerar, que una vez aprobado el convenio y levantada la situación concursal, la compañía seguirá realizando sus actividades con normalidad.

2.3.- Resumen de políticas contables significativas.

Las políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios condensados consolidados son consistentes con las aplicadas por el Grupo Martinsa-Fadesa en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.

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

(*) Obligación de capitalizar los costes por intereses como único tratamiento permitido

(**) Las nuevas normas sustituirán a las actuales NIC 14, NIIF 3 y NIC 27.

La Dirección considera que las nuevas normas y modificaciones de normas no tendrán un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas de los próximos ejercicios.

2.4 Estacionalidad de las operaciones

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

El primer semestre del ejercicio 2008 no se ha visto afectado por la estacionalidad del negocio mencionada en las operaciones realizadas, si bien se ha producido un notable descenso del volumen de actividad directamente relacionado con el momento del ciclo económico en el que se encuentra desde finales del año 2007 el sector inmobiliario.

Adicionalmente, es preciso llamar la atención sobre los efectos de la combinación de negocios producida en el ejercicio 2007 con Grupo Fadesa Inmobiliaria a partir del 1 de abril de 2007 cuyos efectos principales fueron los siguientes:

- Los ingresos y gastos del Grupo Fadesa Inmobiliaria adquirido corresponden al periodo entre el 1 de abril y el 30 de junio de 2007. En el primer semestre del ejercicio 2008 se incluyen desde el inicio del periodo. El efecto en la cifra de negocio y el resultado neto si hubiesen sido 6 meses completos en el 2007 se puede encontrar en la nota de informe de gestión.
- La partida de la cuenta de resultados denominada “Resultados por combinaciones de negocios” por importe de 554.842 miles de euros del primer semestre del año 2007, que se debe exclusivamente a la contabilización provisional de la combinación de negocios con Grupo Fadesa y que no tiene carácter recurrente.
- Los gastos financieros de la adquisición del Grupo Fadesa Inmobiliaria del primer semestre del ejercicio 2007 corresponden al periodo de marzo a junio, mientras que en el primer semestre del 2008 incluyen un periodo de seis meses. Asimismo, el primer semestre del 2007 incluye el coste de los warrants emitidos por 87 millones de euros.
- El coste de venta adicional reconocido en el estado de resultados de 2007 producto de la revalorización corresponde al período marzo junio, mientras que en el primer semestre del 2008 incluyen un período de seis meses.

2.5.- Juicios y estimaciones significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los administradores han realizado los mismos juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008. Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto material sobre los resultados y la situación financiera del Grupo.

Respecto de la actividad inmobiliaria, la contraprestación de algunas de las adquisiciones de suelo está basada en el desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado, bien mediante su retribución monetaria, o bien, mediante un sistema de permuta de determinados activos inmobiliarios. Para este tipo de adquisiciones el Grupo registra el coste de adquisición y su correspondiente contraprestación en base a la información más fiable de que dispone en cada momento. Como consecuencia de posibles variaciones de los parámetros utilizados en su valoración podría ponerse de manifiesto la necesidad de realizar en el futuro modificaciones a ésta, afectando exclusivamente al valor de las existencias y a la deuda registrada. Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 300 millones de euros (300 millones de euros a 31 de diciembre de 2007).

Tal y como se indica en las cuentas anuales del ejercicio 2007 del Grupo Martinsa Fadesa, para la determinación del valor razonable de los activos adquiridos del Grupo Fadesa Inmobiliaria se utilizó la valoración realizada por un experto independiente, una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro de Sociedades de Tasación del Banco de España. La valoración de los activos inmobiliarios se realizó aplicando la metodología de cálculo de la Orden ECO-805 de 2003 del Ministerio de Economía y Hacienda aunque no para ninguna de las finalidades establecidas en dicha normativa.

La valoración de los activos al 30 de junio de 2008 ha sido realizada por Sociedades de Tasación equivalentes a la del año 2007. Si bien la metodología de cálculo aplicada para la realización de las tasaciones del año 2007 y junio de 2008 está basada en los criterios de la norma ECO/825/2003, las hipótesis de trabajo que se contemplan en la valoración de cada activo tienen una influencia notable en la valoración del mismo.

La situación que atraviesa el mercado inmobiliario en la actualidad ha llevado a los expertos independientes y al propio Grupo Martinsa Fadesa a utilizar hipótesis de trabajo mucho más conservadoras en cuanto a las edificabilidades futuras previsibles en cada ámbito, los precios de venta estimados de los diferentes tipos de activos y los plazos de desarrollo del proceso de gestión urbanístico, de construcción y comercialización de las promociones.

Los factores anteriormente detallados han dado lugar a una valoración de los activos sensiblemente inferior a la obtenida en el año anterior, especialmente en lo que se refiere a los activos localizados en el mercado nacional, y que se ha reflejado en los presentes estados financieros intermedios.

Por otra parte, señalar que la contabilización de la combinación de negocios con el Grupo Fadesa Inmobiliaria registrada de forma provisional en el ejercicio 2007, ha sido completada de forma definitiva en el año 2008 sin que se hayan producido variaciones sustanciales en las estimaciones realizadas por lo que no ha sido necesario modificar el valor global de la revalorización registrado de forma provisional.

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 se muestran las sociedades que formaban parte del perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa al cierre de dicho ejercicio.

a) Incorporaciones al perímetro.

Durante el primer semestre de 2008 no ha habido incorporación de sociedades al perímetro de consolidación de Martinsa-Fadesa, S.A.

b) Retiros al perímetro.

Las siguientes sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa fueron vendidas o liquidadas en el primer semestre del ejercicio 2008:

Retiros del perímetro	
Retiros por liquidación/venta de sociedades	
Junio 2008	
SC Diana Forest, S.L.	
Residences Touristiques Isly, S.A.	

c) Disminuciones/Incrementos en las participaciones.

En el primer semestre del ejercicio 2008 se han producido disminuciones o incrementos en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa que se muestran a continuación:

Disminución / Incremento en las participaciones	
Disminuciones por venta de acciones	
Junio 2008	
Task Arando, S.L.	
Desarrollos Urbanisticos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	
Incremento por compra de acciones	
Junio 2008	
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	

Los cambios habidos en el primer semestre de 2008, tanto en retiros del perímetro como en las disminuciones o incrementos en las participaciones no son significativos.

No se han producido modificaciones en las sociedades dependientes sin actividad que han sido excluidas del proceso de consolidación por no representar un interés significativo, tanto individual como en su conjunto, para la imagen fiel consolidada del Grupo Martinsa-Fadesa.

Como consecuencia de los cambios indicados anteriormente en el perímetro de consolidación durante el primer semestre del ejercicio 2008 se han producido las siguientes modificaciones en el método de consolidación aplicado a las siguientes sociedades:

Cambios en el método de consolidación		
Sociedad	31/12/2007	30/06/2008
Task Arando, S.L.	Global	Proporcional
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	Puesta en equivalencia	Proporcional
Desarrollos Urbanisticos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	Proporcional	Puesta en equivalencia

4.- OTRAS OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2008.

Con fecha 31 de enero de 2008 se ha realizado la venta de las participaciones que las sociedades Eurogalia, S.L.U.(99,457%) y Triple Gest, S.L.(0,441%) poseían sobre la sociedad SC Diana Forest, S.A. Bacau. El precio final de la venta de las acciones fue de 22.966 miles de euros, el cual incluía un importe de 14.711 miles de euros para el pago de deuda de terceros. En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 esta operación fue descrita y clasificada en el balance consolidado como activos y pasivos mantenidos para la venta, mientras que en el estado de resultado se clasificó como operaciones en discontinuación.

Durante el primer semestre de 2008 se realizó la venta del 45% de la sociedad Task Arando, S.L. a Itaca Energy, S.L., con la intención de generar una nueva área de negocio relacionada con las energías renovables.

Asimismo se incrementó la participación hasta un 50% de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. por importe de 4.250 miles de euros.

En el transcurso del primer semestre también hubo una ampliación de capital en Desarrollos de Proyectos Martinsa Grupo Norte, S.L., suscrito por un acreedor por capitalización de deuda que provocó la dilución de la participación de Martinsa-Fadesa, disminuyendo su participación del 50% al 40,25%. En consecuencia, esta sociedad se consolida por el método de puesta en equivalencia en reemplazo del método utilizado hasta el 31 de diciembre de 2007 en donde se integraba por el método proporcional.

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

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

Los segmentos de negocio son los siguientes:

- a) Actividad inmobiliaria: Incluye ventas de viviendas promovidas por Martinsa-Fadesa y cualquiera de sus sociedades dependientes, suelo y parcelas, prestación de servicios inmobiliarios. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Rumanía y México.
- b) El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye: ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España.
- c) Otras actividades: Incluye cualquier venta o ingreso por servicios no relacionado con ninguna de las actividades anteriores. Este segmento no se segrega por ser inmaterial.

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

Para la determinación de los segmentos geográficos del Grupo se tiene en cuenta la localización de los activos inmobiliarios y hotelero.

Segmentos de negocio.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, relacionada con los segmentos de negocio del Grupo para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y 2007.

Para el correcto entendimiento de la evolución de los márgenes de la actividad inmobiliaria hay que tener en cuenta los efectos de la combinación de negocios que se indican en la nota 1.2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, que supone, para las operaciones de venta de activos inmobiliarios procedentes de la sociedad adquirida, Fadesa Inmobiliaria, S.A. y sociedades dependientes, un coste de venta adicional como consecuencia de la revalorización de dichos activos al aplicarse las normas de valoración descritas en la NIIF 3 “Combinación de negocios”. En el informe de gestión adjunto a los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados se realiza un análisis de la evolución de los márgenes obtenidos de las operaciones de venta sin considerar el efecto de la revalorización de activos, es decir, manteniendo el coste histórico que tenían los mencionados activos.

Ingresos y resultados por segmentos	30-06-08	30-06-07
ACTIVIDAD INMOBILIARIA		
Cifra de negocios	176.651	273.280
Coste de venta	(188.298)	(248.736)
Margen bruto	(11.647)	24.544
Venta de activos inmobiliarios	10.000	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(7.550)	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	2.450	--
Otros gastos de explotación	(89.824)	(33.830)
ACTIVIDAD HOTELERA		
Cifra de negocios	1.130	12.534
Coste de venta	(1.152)	(9.992)
Margen bruto	(22)	2.542
Otros gastos de explotación	(262)	(973)
ACTIVIDAD INDUSTRIAL		
Cifra de negocios	--	4.658
Coste de venta	--	(6.857)
Margen bruto	--	(2.199)
Otros gastos de explotación	--	(2.544)
Otros ingresos de explotación	2.145	549
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	(97.159)	(11.912)
Dotación amortización inmovilizado	(2.962)	(4.274)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	(2.326.543)	644
RESULTADO OPERATIVO	(2.426.664)	(15.542)
Diferencial financiero	(171.465)	(166.118)
Participación en resultado en sociedades puestas en equivalencia	288	(1.088)
Otros resultados financieros	--	72
Resultado por combinación de negocio	--	554.842
Cambios en valor razonable de inversiones inmobiliarias	(8.120)	--
Otros resultados	--	(807)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(2.605.961)	371.359
Impuesto de Sociedades	461.189	47.085
RESULTADO NETO	(2.144.772)	418.444
Resultado atribuible a socios externos	(2.617)	(5.286)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE	(2.147.389)	413.158

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el primer semestre del ejercicio 2008 el 94,07 % (95,68% en junio del 2007) del total, es la siguiente:

	30-06-08	<i>miles de €</i> 30-06-07
Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria		
Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	179.684	175.023
Venta de suelos	(8.807)	86.027
Obra ejecutada por contratos de construcción	--	3.120
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	5.774	9.110
Total	176.651	273.280
Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria		
Venta de viviendas y parcelas	(188.384)	(151.794)
Venta de suelos	3.531	(86.027)
Obra ejecutada por contratos de construcción	--	(2.340)
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	(3.444)	(8.575)
Total	(188.298)	(248.736)
Márgenes		
	%	%
Venta de viviendas y parcelas	-4,8%	13,3%
Venta de suelos	-59,9%	0,0%
Obra ejecutada por contratos de construcción	0,0%	25,0%
Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos	40,4%	5,9%
Margen de la promoción inmobiliaria	-6,2%	9,9%

Como se indica en párrafos anteriores el margen de las operaciones de venta de la actividad inmobiliaria está afectado por la revalorización de existencias procedentes del anterior Grupo Fadesa. Si no se considera el coste de venta adicional que supone dicha revalorización el margen bruto de la actividad inmobiliaria ascendería al 34,65% (33,95% en junio del 2007).

Otra información del segmento principal

	<i>miles de €</i>		
Periodo a 30 de junio de 2008	Actividad inmobiliaria	Actividad hotelera	Total
Resultado neto atribuible	(2.146.948)	(441)	(2.147.389)
Amortización de activos	(2.907)	(55)	(2.962)
Diferencial financiero	(171.140)	(325)	(171.465)
Otros resultados	(1.972.901)	(61)	(1.972.962)

Segmentos geográficos.

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a los segmentos geográficos del Grupo para el primer semestre terminado el 30 de junio de 2008 y 2007

jun-08	<i>miles de €</i>				
Segmento geográfico	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	170.187	24.913	(1.001)		194.099
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	(6.318)				(6.318)
Total ingresos clientes externos	163.869	24.913	(1.001)	--	187.781

jun-07					<i>miles de €</i>
Segmento geográfico	España	Resto U.E.	Marruecos	Otros países	Total
Ventas a clientes	268.067	15.749	11.122		294.938
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	(4.466)				(4.466)
Total ingresos clientes externos	263.601	15.749	11.122	--	290.472

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Durante el primer semestre de 2008 se han producido los siguientes hechos significativos en el epígrafe inmovilizado material:

- Baja por importe de 7.550 miles de euros por venta del Hotel Sant Joan II
- La sociedad Desarrollos de Proyectos Martinsa Grupo Norte, S.L. ha pasado a consolidarse por el método de participación al disminuir el porcentaje de participación del 50% al 40,25% en el primer semestre de 2008, por tanto no aporta inmovilizado cuyo importe era de 9.356 miles euros correspondiente al centro comercial León que si incorporaba en el ejercicio 2007 ya que consolidaba por el método proporcional.

Adicionalmente a los impactos antes mencionados se realizó la amortización de los bienes incluidos en el inmovilizado material por importe de 2.212 miles de euros (8.363 miles euros en junio 2007).

En el primer semestre del 2007 la principal variación fue la incorporación de los activos del Grupo Fadesa.

7 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

7.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO

El desglose por categorías de los instrumentos financieros de activo del Grupo Martinsa al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

jun-08			<i>miles de €</i>
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	21.690	34.961	56.652
Acciones no cotizadas	23.184	--	23.184
Créditos a sociedades asociadas	--	25.234	25.234
Otros créditos	--	4.460	4.460
Depósitos y fianzas	--	5.267	5.267
Provisiones por deterioro	(1.494)	--	(1.494)
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	671.313	671.313
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	361.741	361.741
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	42.536	42.536
Otros créditos	--	8.746	8.746
Depósitos y fianzas	--	149.972	149.972
Provisiones por deterioro	--	(2.920)	(2.920)
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	198.333	198.333
Deudores varios	--	24.246	24.246
Personal	--	245	245
Subtotal otros activos corrientes	--	24.491	24.491
Efectivo y equivalentes	--	86.748	86.748
Total	21.690	706.275	727.965

2007	<i>miles de €</i>		
	Disponibile para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
Instrumentos financieros de activos no corrientes:	22.593	62.478	85.071
Acciones no cotizadas	23.879	--	23.879
Créditos a sociedades asociadas	--	53.032	53.032
Otros créditos	--	4.713	4.713
Depósitos y fianzas	--	4.733	4.733
Provisiones por deterioro	(1.286)	--	(1.286)
Instrumentos financieros de activos corrientes:	--	597.809	597.809
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	--	446.147	446.147
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	25.344	25.344
Otros créditos	--	9.081	9.081
Depósitos y fianzas	--	9.796	9.796
Provisiones por deterioro	--	(2.924)	(2.924)
Subtotal otros activos financieros corrientes	--	41.297	41.297
Deudores varios	--	28.176	28.176
Personal	--	479	479
Subtotal otros activos corrientes	--	28.654	28.654
Efectivo y equivalentes	--	81.711	81.711
			--
Total	22.593	660.287	682.880

a) Instrumentos financieros de activos no corrientes:
Acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas.

El detalle de acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

<i>jun-08</i>	<i>miles de €</i>			
Sociedad	% participación	Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas
Ecoprensa, S.L.	4,69%	1.458	--	--
Complejos Rurales Montesierra	25,00%	12.525	--	--
Nueva Ciudad Zalia	26,00%	5.010	--	--
Iberdom	20,00%	1.993	--	965
Edificios del Noroeste, S.A.	58,00%	747	(553)	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(646)	--
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	268	(242)	5.582
Iberinvest S.P. ZOO	--	--	--	1.150
Volca Inmuebles, S.L.	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	--	--	--	17.507
Procom	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte	--	--	--	30
Golf Mar	--	--	--	--
Otros	--	385	(53)	--
Total		23.184	(1.494)	25.234

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

A 30 de junio de 2008, la principal variación de saldo respecto al 31 de diciembre de 2007 es la correspondiente al traspaso de los créditos no corrientes a corrientes de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L..

Los créditos no corrientes con sociedades asociadas son utilizados principalmente por las mismas para la financiación de las promociones que se están desarrollando en conjunto. Estos saldos recogen los intereses devengados a 30 de junio de 2008. Los tipos de interes utilizados están en consonancia con los de mercado.

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

b) Instrumentos financieros de activos corrientes:

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:

			miles de €
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	jun-08	dic-07	
Clientes	378.075	406.364	
Anticipos	33.585	41.685	
Provisiones	(49.919)	(1.902)	
Total	361.741	446.147	

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

Las provisiones de clientes se han basado en los indicios de deterioro relativos a los mismos a la fecha de cierre. .

Las cuentas a cobrar a clientes se valoran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable, lo que supone actualizar su valor nominal a una tasa de interés equivalente a la del mercado, en función del vencimiento esperado de estas partidas. Esta actualización ha supuesto rebajar el valor nominal en 12.061 miles de euros. A partir de la valoración inicial, estas cuentas se registran por su coste amortizado

Los saldos de clientes y otras cuentas a cobrar a 30 de junio de 2008 cuyo plazo de realización se espera que sea superior a doce meses desde la fecha del balance son los siguientes:

<i>miles de €</i>	
Año vencimiento	Importe
> 12 meses	143.221
> 24 meses	86.058
> 36 meses	62.540
Total	291.819

Créditos a empresas asociada y negocios conjuntos:

Este importe recoge los préstamos realizados hasta el 30 de junio de 2008 a sociedades consolidadas por integración proporcional por Martinsa-Fadesa, S.A. Los importes más significativos son 23.827 miles de euros correspondientes a Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. y 15.692 miles de euros correspondientes a las sociedades asociadas de Grupo Fadesa Marruecos.

Depositos y fianzas:

La variación de saldos entre diciembre de 2007 y junio de 2008 corresponde a un depósito constituido mediante los cobros de clientes de la promoción Central Passage por importe de 23.867 miles de euros como garantía del préstamo asociado a dicha promoción y cuya utilización será el pago del mismo.

Asimismo existe un saldo adicional de 7.000 miles de euros correspondientes a una provisión de fondos de Banca por los gastos de la Urbanización de Arroyo del Fresno así como saldos indisponibles en garantía de avales concedido por entidades financieras que corresponden a Martinsa-Fadesa, S.A. por importe de 109.042 miles de euros.

Deudores varios:

El saldo principalmente incluye los aportes realizados a la UTE de Andrea-Fercler, de la cual se tiene el 50% así como también de facturación realizada a la Junta de Compensación de Arganda por gastos efectuados por Martinsa-Fadesa a lo largo del año 2007 y pagos realizados por terceros. Adicionalmente, está incluido un importe de 14.815 miles de euros correspondiente a facturación por prestación de servicios a empresas del grupo Marruecos.

Efectivo y equivalentes:

<i>miles de €</i>		
Efectivo y otros medios líquidos	jun-08	dic-07
Efectivo de caja y bancos	66.933	27.263
Depósitos a corto plazo	19.815	54.448
Total	86.748	81.711

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

7.2. – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO

El desglose de los pasivos financieros al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

jun-08	<i>miles de €</i>	
	Deudas y cuentas a pagar	Cartera de negociación
Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:	3.752.287	--
Deudas con entidades de crédito	3.599.217	--
Subtotal deudas con entidades de crédito	3.599.217	--
Fianzas y depositos recibidos	948	--
Otras deudas	152.122	--
Subtotal otros pasivos no corrientes	153.070	--
Instrumentos financieros de pasivos corrientes:	3.586.746	140.000
Deudas con entidades de crédito	2.172.331	--
Subtotal deudas con entidades de crédito	2.172.331	--
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.401.488	--
Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.401.488	--
Instrumentos derivados	--	140.000
Depósitos y fianzas recibidos	1.376	--
Deudas representadas en efectos a pagar	445	--
Remuneraciones pendientes de pago	8.067	--
Otras deudas	3.041	--
Subtotal otros pasivos corrientes	12.928	--
Total	7.339.034	140.000

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

a) Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:**Otras deudas: (Pasivos no corrientes)**

En este epígrafe se incluyen 131.096 miles de euros correspondiente a préstamos subordinados:

- Préstamos subordinado y convertible cuyo saldo inicial era de 75.000 miles de euros, a fecha de cierre es de 81.096 miles de euros. El tipo de interés es Euribor a un año más un margen de 200 puntos básicos pagadero en su totalidad al vencimiento del préstamo.
- Préstamo subordinado y convertible en acciones suscrito por accionistas de la compañía, cuyo saldo es de 50.000 miles de euros. El tipo de interés es Euribor a un años más un margen de 300 puntos básicos y duración de nueve años.

Adicionalmente se incluye un importe de 19.318 miles de euros correspondientes al importe a pagar en concepto de préstamo concedido a la sociedad dependiente Fadesa Prokom por parte de un tercero.

b) Instrumentos financieros de pasivos corrientes:**Deudas con entidades de crédito:**

Según las políticas contables mantenidas por el Grupo, se clasifica como pasivo corriente la totalidad de la deuda vinculada al negocio inmobiliario con independencia de los plazos de vencimiento establecidos en los respectivos contratos de formalización de deuda, manteniendo registrado como deuda financiera no corriente el resto de la deuda que tiene vencimiento superior a un año desde la fecha de cierre del periodo . Adicionalmente en el pasivo corriente, se clasifica entre deuda vinculada al negocio inmobiliario a corto y largo plazo, según la fecha de vencimiento, siendo a corto plazo las que tienen una fecha inferior a un año y a largo plazo aquellas que su fecha de vencimiento es superior al periodo antes mencionado.

En el saldo de las deudas con entidades de crédito a 30 de junio de 2008 es de 5.771.548 miles de euros.

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

	<i>miles de €</i>	
	jun-08	dic-07
PASIVO FINANCIERO CORRIENTE	2.172.331	5.157.110
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	715.533	1.602.438
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	1.229.205	731.388
Deuda corporativa	15.410	2.740.808
Otros préstamos	17.035	6.186
Deuda por arrendamiento financiero	130	80
Intereses devengados y no vencidos	195.018	76.209
PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE	3.599.217	20.261
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	103	147
Préstamo sindicado	3.597.798	--
Pólizas de crédito	--	20.114
Préstamos	1.316	--

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

jun-08 *miles de €*

Concepto	Corto plazo	Largo plazo
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	2.284	44.541
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	283.630	416.634
Otros préstamos hipotecarios	79.591	562.904
Pólizas de crédito	207.032	83.505
Préstamos	74.617	97.696
Deudas por efectos descontados	68.379	23.925
Total	715.533	1.229.205

2007 *miles de €*

Concepto	Corto plazo	Largo plazo
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	29.394	--
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	244.101	387.004
Otros préstamos hipotecarios	125.321	126.808
Pólizas de crédito	1.007.683	128.124
Préstamos	113.258	--
Deudas por efectos descontados	82.681	39.197
Total	1.602.438	731.388

Préstamos hipotecarios subrogables.

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias. El importe de los préstamos formalizados a 30 de junio de 2008 es de 1.923.700 miles de euros (1.934.118 en 2007), de los que están dispuestos 747.089 miles de euros (660.499 miles de euros en 2007).

El importe de los gastos financieros de “Préstamos hipotecarios subrogables” devengados al 30 de junio de 2008 ascienden a 20.387 miles de euros (36.151 miles de euros en 2007) de las cuales 300 miles de euros (2.398 miles de euros en 2007) corresponden a viviendas protegidas y 20.087 miles de euros (33.753 miles de euros en 2007) a viviendas de promoción libre.

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

- 1) Que a 30 de junio de 2008 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del periodo.

Préstamos y pólizas de crédito para financiación de suelo.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de crédito por importe de 497.401 miles de euros (1.399.137 miles de euros en 2007), de los que están dispuestos 290.537 miles euros (1.135.807 miles de euros en 2007).

Deudas por efectos descontados.

A 30 de junio de 2008, las sociedades del Grupo tienen concedidas por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados al cierre del presente periodo 92.304 miles de euros (121.878 miles de euros en 2007).

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

Con fecha 7 de mayo de 2008 se procedió a la firma del Contrato de Novación del Contrato de Financiación con todas las entidades participantes en el Sindicato con las que se mantenía una deuda de 2.580 millones de euros aproximadamente, con otras entidades de crédito que mantenían posiciones acreedoras contra la sociedad fuera del Contrato de Financiación por importe global de 1.018 millones de euros, unificando todas estas deudas bajo un único contrato por importe de 3.598 millones de euros, aproximadamente.

Esta reestructuración se sumó a otras refinanciaciones ya realizadas en meses anteriores por importe de 404 millones de euros, por lo que el total de la deuda refinanciada asciende a 4.002 millones de euros, siendo el resto de la deuda no refinanciada fundamentalmente préstamo promotor.

Los términos y condiciones del contrato de Novación contemplan un alargamiento de los plazos de amortización y de intereses en un periodo de tres años, con inclusión de la amortización prevista originalmente para el día 17 de marzo por importe de 362 millones de euros.

Los principales términos del contrato de refinanciación de la deuda son los siguientes:

- Tramo A, 1.018 millones de euros,
- Tramo B, 2.580 millones de euros,
- Intereses aplazados 148 millones de euros,
- Suscripción del Tramo C por 150 millones de euros no suscrito.

La duración de la refinanciación es de 33 meses a contar de la fecha de firma del contrato con una opción de prórroga por un plazo adicional de 2 años para cada acreedor. Respecto a los intereses, se contempla entre 175 y 350 puntos básicos para cada uno de los tramos. Se fija la posibilidad de que los intereses devengados hasta el 17 de marzo de 2008 bajo la anterior financiación sindicada, así como los intereses que se generen bajo la financiación reestructurada sean capitalizados por un máximo de dos periodos de intereses, siempre y cuando dichos intereses sean pagados en cualquier caso a no más tardar del año 2008. Asimismo se fija una comisión fija sobre el importe de financiación del 2% pagadera en partes iguales no más tarde del 30 de noviembre de 2008 y 2009 respectivamente.

Adicionalmente a la suscripción del Tramo C, bien dentro de las condiciones del préstamo sindicado, bien mediante financiación complementaria del mismo, dentro de las obligaciones se incluyó la de fortalecer los fondos propios o la emisión de deuda completamente subordinada a la financiación por un importe de 350 millones de euros antes de la finalización del ejercicio 2008. Como adelanto del compromiso de fortalecer los fondos propios de la compañía, los principales socios de la compañía, con fecha 6 de mayo de 2008 han suscrito Préstamos Subordinados por importe de 50 millones de euros, cuyo principal e intereses se pagarán a plazo posterior al vencimiento del Contrato de Novación. Cabe la conversión del Préstamo Subordinado en capital o amortización anticipada con el producto obtenido del fortalecimiento de los fondos propios.

b) Resto deuda corporativa

Está compuesta básicamente por pólizas de créditos adquiridas para pagar pasivos circulantes y cuyo vencimiento es en el año 2008 y 2009.

Vencimiento de deudas con entidades de crédito.

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

<i>jun-08</i>						<i>miles de €</i>
Pasivo no corriente	2009	2010	2011	2012	2013 y sig.	Total
Préstamos y créditos	--	--	3.596.677	--	2.437	3.599.114
Leasing	92	11	--	--	--	103
Total	92	11	3.596.677	--	2.437	3.599.217

Los vencimientos para los pasivos corrientes se muestran en el cuadro siguiente. Para el caso de los préstamos hipotecarios subrogables, las amortizaciones incluidas se corresponden a las previstas en los cuadros de amortización de los préstamos formalizados en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponde, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, tal como se indica en el apartado de préstamos hipotecarios subrogables anterior. El desglose por vencimientos es el siguiente:

<i>jun-08</i>							<i>miles de €</i>
Pasivo corriente	2008	2009	2010	2011	2012	2013 y sig.	Total
Préstamos y créditos	226.085	131.341	102.272	3.152	--	--	462.850
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	2.178	12.827	57	190	199	31.374	46.825
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	99.138	21.820	16.306	15.910	16.777	530.314	700.264
Otros préstamos hipotecarios	82.481	115.586	223.101	194.826	26.500	--	642.495
Deudas por efectos descontados	49.929	39.823	1.221	1.331	--	--	92.304
Total	459.810	321.397	342.957	215.409	43.476	561.688	1.944.737

El tipo medio de la deuda operativa a largo plazo correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 fue de 5,349% (5,253% en 2007).

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar (Pasivo corriente)

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

<i>miles de €</i>		
Acreeedores comerciales	jun-08	dic-07
Anticipos recibidos de clientes	355.660	325.593
Deudas por compras o prestaciones de servicios	201.753	188.124
Deudas representadas en efectos a pagar	89.464	93.151
Deudas por adquisición de suelo	549.593	571.502
Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar	173.752	159.830
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	31.266	8.321
Total	1.401.488	1.346.521

Según las políticas contables del Grupo se clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro de este epígrafe figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 723.345 miles de euros (731.332 miles de euros en 2007) que no devengan intereses. De dicha deuda, 549.593 miles de euros (571.502 miles de euros en 2007) tienen un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos

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

<i>miles de €</i>	
Año	jun-08
jun-09	234.188
jun-10	238.031
jun-11	88.032
jun-12	52.428
<u>Jun-13 y sgtes</u>	<u>110.666</u>
Total	723.345

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

Instrumentos derivados (Warrants)

Con fecha 4 de abril de 2008, se modifica el contrato de Warrants mencionado en las cuentas anuales del ejercicio 2007, en los términos y condiciones siguientes:

- **1ª fecha de ejercicio:** 15 de noviembre de 2008
- **Fecha de vencimiento:** 15 de noviembre de 2010
- **Importe de Liquidación en Efectivo:** se entenderá la menor de las cantidades determinadas conforme a los apartados (i) y (ii) siguientes:
 - (i) La mayor de las siguientes cantidades:
 - a.) La cantidad resultante de multiplicar cincuenta y dos mil seiscientos noventa y cuatro euros con sesenta y un céntimos de euro (€52.694,61) (esto es, el resultado de dividir ciento treinta y dos millones de euros (€132.000.000) entre dos mil quinientos cinco (2.505), que es el número total de Warrants) por el número de Warrants ejercitado (el Valor Mínimo); y
 - b.) La cantidad resultante de multiplicar el Importe de Liquidación en Efectivo por Warrant por el número de Warrants ejercitado, definida en contrato.
 - (ii) La cantidad resultante de multiplicar sesenta y nueve mil ochocientos sesenta euros con veintisiete céntimos de euro (€69.860,27) (esto es, el resultado de dividir ciento setenta y cinco millones de euros (€175.000.000) entre dos mil quinientos cinco (2.505), que es el número total de Warrants) por el número de Warrants ejercitado (el Valor Máximo)."
- **Fecha de Ejercicio:** exclusivamente podrán ejercitarse en cualquiera de los siguientes periodos; del 16 al 30 de noviembre de 2008, del 1 al 15 de abril de 2009, del 1 al 15 de octubre de 2009 y del 1 al 15 de abril de 2010.
- **Derecho de ejercicio:** cada titular tendrá el derecho a ejercitar durante el año 2008 hasta un máximo del 50%, durante el 2009 hasta un máximo del 75%, y en 2010 hasta el 100%.

Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)

El saldo de "Remuneraciones pendientes de pago" a 30 de junio de 2008 incluye además de las provisiones por salarios devengados que al cierre del periodo están pendientes de liquidar, la parte proporcional a las pagas extras de los empleados de Grupo Martinsa-Fadesa.

Anticipos recibidos de clientes:

A 30 de junio de 2008, el grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 355.660 miles de euros (325.593 miles de euros en diciembre 2007), con vencimientos estimados entre los años 2009 y 2010 según las fechas previstas de entregas.

8. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La comparación entre el valor en libros y el valor razonable de los instrumentos financieros del Grupo Martinsa-Fadesa al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	jun-08		dic-07	
	Valor nominal	Valor razonable	Valor nominal	Valor razonable
<i>miles de €</i>				
Activos financieros no corrientes:	56.652	56.652	85.071	85.071
Acciones no cotizadas	23.184	23.184	23.879	23.879
Créditos a sociedades asociadas	25.234	25.234	53.032	53.032
Otros créditos	4.460	4.460	4.713	4.713
Depósitos y fianzas	5.267	5.267	4.733	4.733
Provisiones por deterioro	(1.494)	(1.494)	(1.286)	(1.286)
Activos financieros corrientes:	683.374	671.313	620.796	597.809
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	373.802	361.741	469.134	446.147
Créditos negocios conjuntos	42.536	42.536	25.344	25.344
Otros créditos	8.746	8.746	9.081	9.081
Depósitos y fianzas	149.972	149.972	9.796	9.796
Deudores varios	24.246	24.246	28.176	28.176
Personal	245	245	479	479
Provisiones por deterioro	(2.920)	(2.920)	(2.924)	(2.924)
Efectivo y equivalentes	86.748	86.748	81.711	81.711
Total	740.026	727.965	705.867	682.880

	jun-08		dic-07	
	Valor nominal	Valor razonable	Valor nominal	Valor razonable
<i>miles de €</i>				
Pasivos financieros no corrientes:	3.752.287	3.752.287	155.131	155.131
Deudas con entidades de crédito	3.599.217	3.599.217	20.261	20.261
Fianzas y depósitos recibidos	948	948	843	843
Deudas representadas en efectos a pagar	--	--	30.457	30.457
Otras deudas	152.122	152.122	103.570	103.570
Pasivo financieros corrientes:	3.741.375	3.726.746	6.754.389	6.697.729
Deudas con entidades de crédito	2.186.960	2.172.331	5.213.770	5.157.110
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.401.488	1.401.488	1.346.521	1.346.521
Instrumentos derivados	140.000	140.000	140.000	140.000
Depósitos y fianzas recibidos	1.376	1.376	724	724
Deudas representadas en efectos a pagar	445	445	8.429	8.429
Remuneraciones pendientes de pago	8.067	8.067	6.660	6.660
Otras deudas	3.041	3.041	38.285	38.285
Total	7.493.663	7.479.034	6.909.520	6.852.860

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

El Grupo Martinsa-Fadesa continúa expuesto a los riesgos que fueron descritos en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007, no obstante, es preciso destacar los cambios relevantes que se han producido como consecuencia del proceso concursal en el que se encuentra actualmente la Sociedad y algunas de sus filiales.

La declaración de concurso no ha interrumpido la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, no obstante, las dificultades que presenta el mercado inmobiliario, la crisis existente en el sistema financiero, unido al riesgo reputacional y un posible deterioro de la actividad que se pueda producir como consecuencia del proceso concursal, obliga a centrar los esfuerzos en la elaboración de un plan de viabilidad que sirva de base para la obtención de un rápido acuerdo con la masa de acreedores, aprobado por la autoridad judicial.

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

Riesgo de crédito

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

En relación a la principal actividad del Grupo, la inmobiliaria, al 30 de junio de 2008 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 384 millones de euros, aproximadamente. Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, incrementan el riesgo de impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas

No obstante, dado que el título de propiedad no se transmite hasta el momento en el que se percibe la totalidad de la deuda, en caso de impago el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar y el valor razonable equivalente, según la última valoración realizada al 30 de junio de 2008 por los expertos independientes, de los activos que originaron dichos saldos, en su caso neto de provisión para insolvencias, no se desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago, supondría la sustitución en balance de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliarias sin que se dieran diferencias significativas.

Riesgo de liquidez

A 30 de junio de 2008, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito por importe de 5.771.548 miles de euros, de los que 3.597.998 miles de euros correspondían a la deuda derivada del préstamo sindicado refinanciado en el segundo trimestre de 2008. Las cláusulas de la refinanciación del préstamo sindicado preveían la cancelación anticipada del mismo en el caso de que se dieran determinadas causas.

En este contexto, uno de los riesgos más importante de la sociedad es el poder obtener la liquidez necesaria para mantener el nivel de actividad durante el proceso concursal con el fin de elaborar un plan de viabilidad que permita concluir en la firma de un convenio con los acreedores que garantice la continuidad de las operaciones.

Riesgo de mercado

Durante el primer semestre del ejercicio 2008, el 86% de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 59% del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 39% con 1,7; 2,1 y 5,9 millones de metros cuadrados, respectivamente. Dada las actuales condiciones del mercado inmobiliario, en particular en España, el riesgo de mercado se convierte en uno de los más significativos para el mantenimiento de la actividad en los niveles actuales. Esta circunstancia ha sido considerada para la elaboración del plan de viabilidad elaborado por la compañía para que sirva de base para la firma de un convenio con los acreedores y permita levantar la situación concursal por la que en estos momentos atraviesa la Sociedad.

Riesgo de tipo de interés

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

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

La deuda correspondiente al negocio inmobiliario, como norma general, se amortiza o se subroga por terceros en un plazo no superior a cinco años. Hasta ahora no se ha considerado esencial la constitución de instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés.

La sensibilidad del resultado del primer semestre del ejercicio 2008 a la variación de los tipos de interés dependiendo de la variación de los puntos porcentuales podría hacer variar el resultado antes de impuestos en una orquilla de entre mas menos 6 millones de euros (8 millones de euros al 31 de diciembre de 2007) y 41 millones de euros (55 millones de euros al 31 de diciembre de 2007), considerando la variación del 0,10% como mínima y de 0,70% como máximo. El efecto en el patrimonio neto del segundo semestre del ejercicio 2008, sería el equivalente a la variación antes mencionada con el consiguiente efecto fiscal del 30% según la tasa que se aplica en el ejercicio 2008.

Riesgo de tipo de cambio

Al igual que al 31 de diciembre de 2007, como resultado de las inversiones realizadas en países extranjeros (fuera del entorno Euro), entre los que destacan Marruecos, México, Polonia, Rumania, Bulgaria y Hungría, el balance del Grupo está expuesto a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas. Asimismo, destacamos que el Grupo no buscó cubrir este riesgo dado que su importancia relativa todavía no es significativa.

Adicionalmente, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. Aproximadamente el 9% de las ventas del Grupo del primer semestre se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 10% de los costes de venta están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

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

miles de €

Año	Incremento/D escenso porcentual en el tipo de cambio	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en los fondos propios
2008	15	(2.569)	20.433
2008	20	(3.426)	27.243
2008	(10)	1.713	(13.622)
2008	(5)	856	(6.811)

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

10.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

La principal variación entre los saldos registrados en este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y el 30 de junio de 2008 es la correspondiente a la baja de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L., que en el ejercicio 2007 producto del porcentaje de participación del 33% se consolidaba por el método de puesta en equivalencia, mientras que a 30 de junio de 2008 al haber incrementado dicho porcentaje hasta el 50% se consolida por el método proporcional, agregando a dicha fecha la totalidad de sus saldos por su % de participación en el balance y cuenta de resultados consolidado.

Asimismo la sociedad Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L. ha pasado a consolidarse por el método de participación al disminuir el porcentaje de participación del 50% al 40,25% en el primer semestre de 2008, cuando en el ejercicio 2007, se integro por el método proporcional.

11.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias por actividad a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente:

miles de €

Existencias	jun-08	2007
Actividad inmobiliaria	6.319.186	8.357.910
Actividad industrial	--	2.225
Actividad hotelera	53	90
Total	6.319.239	8.360.225

a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria

<i>jun-08</i>		<i>Miles de €</i>	
Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	4.577.574	(*)	4.577.574
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	1.327.547	54.712	1.382.259
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	2.229.550	7.301	2.236.851
Obras en curso de construcción de ciclo corto	32.592	--	32.592
Edificios construidos	383.663	2.155	385.818
Provisiones	(2.295.908)	--	(2.295.908)
Total	6.255.018	64.168	6.319.186

<i>2007</i>		<i>Miles de €</i>	
Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	4.575.935	(*)	4.575.935
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	901.481	60.636	962.117
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	2.698.488	32.579	2.731.067
Obras en curso de construcción de ciclo corto	22.793	--	22.793
Edificios construidos	45.121	20.877	65.998
Total	8.243.818	114.092	8.357.910

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

El plazo de realización de las existencias es el siguiente:

- *Terrenos y solares*: Su realización se prevé dentro del ciclo de negocio del Grupo que se sitúa en un plazo de uno a cinco años en función de la política comercial de suelo, del grado de desarrollo urbanístico y del periodo de construcción.
- *Promociones en curso de construcción de ciclo corto*: Su realización está prevista en menos de 12 meses.
- *Promociones en curso de construcción de ciclo largo*: Su realización está prevista entre 12 y 36 meses.
- *Obras en curso*: Se prevé realizable en menos de 12 meses.
- *Edificios construidos*: Su realización, en su mayor parte, no supera los 12 meses desde la fecha de cierre del ejercicio.

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al 30 de junio de 2008, incluyendo gastos financieros acumulados por importe de 210.485 miles de euros (171.365 miles de euros en diciembre de 2007), de las que 47.192 miles de euros (108.573 miles de euros en diciembre de 2007) han sido capitalizados durante el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

La tasa media de capitalización de los gastos financieros en el ejercicio de seis meses finalizado el 30 de junio de 2008 es la de la deuda afecta (ver nota 7).

Del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, 2.662.185 miles de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (1.059.234 miles de euros en 2007).

Al cierre del periodo a 30 de junio de 2008 las sociedades del Grupo mantienen formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 446.604 miles de euros (446.604 miles de euros en 2007). De dicho valor, 6.460 miles de euros (6.460 miles de euros en 2007) corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en anticipos dentro del epígrafe de deudores comerciales. El coste de adquisición del suelo en caso de ejercitarse las opciones correspondientes, está compuesto por un valor cierto por importe de 168.792 miles de euros (168.792 miles de euros en 2007) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 277.812 miles de euros (277.812 miles de euros en 2007).

Se ha registrado una provisión por deterioro de las existencias por importe de 2.295.908 miles de euros en base a las valoraciones realizadas por expertos independientes (nota 2.1)

12.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS

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

Capital emitido.

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 el capital social, cuyo importe asciende a 2.796 miles de euros, está representado por 93.191.822 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Acciones propias.

La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de sociedades del grupo, durante un plazo máximo de 18 meses y con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Al 30 de junio de 2008 la Sociedad posee 1.622.723 títulos, representativos de un 1,741% del capital de la Sociedad Dominante. El valor nominal de dichas acciones asciende a 30.992 miles de euros.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, la Sociedad ha adquirido 390.010 acciones propias por un importe de 6.016 miles de euros, a un precio medio de 15.42 euros por acción, y vendió 871.567 acciones por 15.665 miles de euros, a un precio medio de 17.97 euros por acción, habiendo generado pérdidas de 852 miles de euros respecto del precio de adquisición.

	<i>miles de €</i>	
Acciones propias	Nº títulos	Valor
Saldo a 31/12/2006	--	--
Adquisiciones	2.479.280	48.158
Ventas	(375.000)	(7.517)
Saldo a 31/12/2007	2.104.280	40.641
Pérdida en acciones propias		4.508
	<i>miles de €</i>	
Acciones propias	Nº títulos	Valor
Saldo a 31/12/2007	2.104.280	40.641
Adquisiciones	390.010	6.016
Ventas	(871.567)	(15.665)
Saldo a 30/06/2008	1.622.723	30.992
Pérdida en acciones propias		852

Ganancia por acción.

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

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

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

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

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

	30/06/2008	30/06/2007
Beneficio/Pérdida básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante (miles de euros)	-2.147.389	413.158
Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital y acciones propias	91.569.099	26.304.833
Ganancias/(pérdidas) básicas por acción (euros)	(23,45)	15,71

Prima de emisión.

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

Reserva legal.

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

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

Otras reservas.

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

	<i>miles de €</i>	
	jun-08	2007
Reservas por revalorización RDL 7/96	137	137
Reservas indisponibles	146	146
Otras reservas RIC	20.602	20.602
Reservas de libre disposición	951.277	896.814
Reservas de primera aplicación de las NIIF	1.003	1.003
TOTAL	973.165	918.702

Otra información.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad Dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de estas cuentas consolidadas intermedias condensadas las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho no han variado respecto a las personas que lo comunicaron a 31 de diciembre de 2007. A dicha fecha y según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su conjunto poseen una participación directa e indirecta que suponen un 78,635% del capital social de la compañía.

Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

Las variaciones en el patrimonio neto de los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008:

	<i>miles de €</i>			
<i>Sociedad</i>	Saldo a 31/12/2007	Participación result. 2008	Adiciones (Retiros)	Saldo a 30/06/2008
Construcciones Pórtico, S.L.	61	(23)	--	38
Martinsa Norte, S.A.	3.397	2.129	--	5.526
Inmobiliaria Marplus, S.A.	2	--	--	2
Fercler, S.L.	171	(1)	--	170
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.246	(64)	--	1.182
Fuerteventura Golf, S.A.	1.379	(44)	--	1.335
P. Club Social Torrelago, S.A.	575	(61)	--	514
Grupo Financire Rive Gauche	350	68	--	418
Fadesa Prokom	3.956	624	--	4.580
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	2	(2)	--	--
Task Arando	--	(9)	--	(9)
Total	11.139	2.617	--	13.756

	<i>miles de €</i>				
Sociedad	Saldo a 31/12/2006	Adición por fusión	Participación result. 2007	Adiciones (Retiros)	Saldo a 31/12/2007
Construcciones Pórtico, S.L.	15		46	--	61
Martinsa Norte, S.A.	1.610		1.787	--	3.397
Inmobiliaria Marplus, S.A.	2		--	--	2
Fercler, S.L.	157		14	--	171
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.267		(21)	--	1.246
Fuerteventura Golf, S.A.	--	1429	(681)	631	1.379
P. Club Social Torrelago, S.A.	--	604	(29)	--	575
Grupo Financire Rive Gauche	--	-238	479	109	350
Fadesa Prokom	--	161	3.615	180	3.956
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	--	850	(22)	(826)	2
Citania Hoteles y Resorts, S.A.	--	13	7	(20)	--
Hotel Isla Cristina, S.L.	--	2244	69	(2.313)	--
Hotel Fuerteventura Playa, S.L.	--	5376	74	(5.450)	--
Hotel Fuerteventura Mar, S.L.	--	4498	54	(4.552)	--
Hotel de Matogrande, S.L.	--	1450	29	(1.479)	--
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	--	2137	52	(2.189)	--
Hotel El Toyo, S.L.	--	2055	64	(2.119)	--
Gran Hotel de Aranjuez, S.L.	--	2518	(5)	(2.513)	--
Hotel de Badaguas, S.L.	--	1102	39	(1.141)	--
Hotel Balneario de Villalba, S.L.	--	35	(24)	(11)	--
Total	3.051	24.234	5.547	(21.693)	11.139

13.- PROVISIONES

Provisiones no corrientes.

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

	<i>miles de €</i>				
Provisiones no corrientes	Saldo a 31/12/2007	Adiciones	Retiros Aplicaciones	Trasposos	Saldo a 30/06/2008
Provisiones por compromisos con el personal	67	27	--	--	94
Provisiones para impuestos	17.455	6.385	--	17.735	41.575
Provisiones para litigios por defectos constructivos	9.597	1.259	--	--	10.856
Provisiones para otros litigios	19.226	7.582	--	(17.735)	9.073
Provisiones para compromisos	8.786	--	(8.786)	--	--
Total	55.131	15.253	(8.786)	--	61.598

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

Las principales variaciones se producen en los siguientes conceptos:

Provisiones para impuestos.

El saldo se incrementa en 24.120 miles de euros, correspondiendo principalmente a 2.400 miles de euros a provisiones para el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, 10.800 miles de euros para impuestos de sociedades e IVA para sociedades dependientes en España y 9.939 miles de euros a sociedades extranjeras.

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

Provisiones para otros litigios.

El incremento se debe principalmente a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso para atender dichos compromisos.

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

Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos.

Las sociedades del Grupo han recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas por importe de 15.258 miles de euros. De acuerdo con los informes periciales analizados se estima que el importe necesario para atender a las posibles resoluciones judiciales por estos motivos sería de 10.856 miles de euros (9.597 miles de euros en 2007).

Provisiones para compromisos.

La baja de la provisión corresponde íntegramente a la aplicación de la provisión por la pérdida de las acciones de autocartera resultante de la comparación del valor de compra con el valor razonable de las mismas a fecha de las cuentas anuales consolidadas de diciembre de 2007.

Provisiones corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del balance de situación intermedio condensado consolidado correspondiente al ejercicio de seis meses terminados el 30 de junio de 2008, y al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a				Saldo a
Provisiones corrientes	31/12/2007	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	30/06/2008
Provisiones para reparaciones	8.059	(748)	--	--	7.311
Provisiones para costes pendientes	82.919	1.599	(829)	6.751	90.439
Otras provisiones	--	6	--	1.026	1.032
	--				
Total	90.978	857	(829)	7.776	98.782

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

14.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Litigios.

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

Litigios de carácter fiscal

La situación de los litigios de carácter fiscal es la misma que la que se refleja en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007. Adicionalmente, con fecha 04 de Julio la Administración Tributaria ha comunicado apertura de actuaciones de inspección para el periodo 2003-2006 para todas las sociedades del Grupo consolidado.

Otros litigios.

La relación de los litigios más significativos de carácter no fiscal que se encuentran en curso a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros se detallan en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007. En general se encuentran en un proceso similar al indicado en dichas cuentas, no obstante, se han realizado provisiones para cubrir el riesgo estimado de los mismos o de otros de menor importancia por importe de 8.841 miles de euros.

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

Garantías.

Como consecuencia del contrato de venta de Escayolas Alba, S. L., el Grupo ha asumido un compromiso para hacerse cargo de determinados pasivos en el caso de que la Administración del Gobierno de la Rioja reclamase la retrocesión de subvenciones por importe de 800 miles de euros. La Dirección del Grupo considera que esta circunstancia es posible pero no probable de acuerdo con la información existente a la fecha de formulación de las presentes cuentas intermedias condensadas.

Otros compromisos.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 159 millones de euros (513 millones de euros a Junio de 2007) sobre existencias de promociones en curso.

15.- IMPUESTOS

15.1.- Conciliación del resultado contable y fiscal.

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto sobre sociedades y el producto del resultado contable multiplicado por el tipo impositivo vigente en España para el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y 2007:

	<i>miles de €</i>	
	jun-08	jun-07
Resultado consolidado antes de impuestos	(2.605.961)	371.359
Diferencias permanentes	--	(518.086)
Resultado ajustado	(2.605.961)	(146.727)
Al tipo impositivo establecido en España	(781.788)	(47.686)
Compensación de bases negativas	--	--
Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre ganancias	(12.494)	--
Pérdidas en sociedades españolas	--	--
Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo	2.774	(486)
Gastos no deducibles	--	--
Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia	(2.618)	1.088
Adaptación tipo impositivo	--	--
Deuducciones y bonificaciones de cuota	146	--
Gasto por impuesto del resultado comparable	(793.980)	(47.084)
Crédito por pérdidas fiscales no reconocidas	332.791	--
Total gasto por impuestos	(461.189)	(47.084)
Efecto impositivo de las diferencias temporarias	73.855	13.397

15.2- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

A fecha de cierre del periodo terminado el 30 de junio de 2008, las Sociedades del Grupo incluidas en el régimen de tributación sobre el beneficio consolidado tienen abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. En particular, respecto de la absorbida Fadesa Inmobiliaria, S.A., se haya también abierto a inspección el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2000.

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

En relación con las inspecciones fiscales, a la fecha de publicación de este documento, consta el inicio de un procedimiento inspector en relación con Martinsa-Fadesa y que alcanzará a todos los tributos y a todos los ejercicios no prescritos (2003 a 2006), no pudiendo determinarse hasta la fecha las consecuencias que se podrán derivar, ni el importe en su caso de las posibles actas que resulten.

15.3.- Impuestos diferidos.

Los saldos relativos a los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

	<i>miles de €</i>	
	30/06/2008	31/12/2007
Impuestos diferidos de activo	--	100.441
Gastos no deducibles temporalmente	--	45.500
Crédito fiscal por pérdidas en sociedades dependientes	--	29.609
Crédito fiscal impuestos anticipados derivadas de inspecciones fiscales	--	2.732
Diferencias activos contables NIIF y fiscales	--	22.600
Impuestos diferidos de pasivo	152.679	739.211
Revalorización activos por liquidaciones societarias	7.803	7.803
Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones	7.680	5.142
Revalorización de activos por combinaciones de negocio	127.523	705.156
Valor razonable inversiones inmobiliarias	(225)	2.240
Valor razonable activos en combinación de negocios	9.898	18.870

El Grupo ha registrado créditos fiscales por pérdidas correspondientes al primer semestre de 2008 por importe de 252 millones de euros que han sido registrados neteando el saldo de impuestos diferidos por tratarse de créditos y pasivos fiscales de la misma naturaleza y con la misma administración tributaria y que se compensarán en el mismo periodo. Por este motivo no han sido registrados otros créditos fiscales por importe de 332 millones de euros derivados de pérdidas del primer semestre de 2008.

Como se indica en el cuadro anterior, el Grupo mantiene registrados 152 millones de euros de impuestos diferidos netos derivados del registro de la combinación de negocio realizada en el ejercicio 2007.

15.4.- Otra información.

Diversas sociedades del grupo tienen, a título individual, pérdidas fiscales por importe de 142.131 miles de euros (67.990 miles de euros en el año 2007), a compensar con los futuros beneficios fiscales de las entidades que presentaron las pérdidas de acuerdo con los límites que se indican en el párrafo siguiente. No se ha reconocido el activo por impuesto diferido en relación con dichas pérdidas, en tanto que las pérdidas fiscales no pueden ser objeto de compensación con beneficios fiscales futuros de otras entidades del grupo, y han sido generadas por subsidiarias con pérdidas continuadas.

Bases imponibles negativas a compensar:

Año limite de compensación	Miles de euros
2008	1.618
2009	1.817
2010	7.295
2011	2.250
2012	0
2013	289
2014	988
2015	6.069
2016	12.985
2017	3.103
2018	151
2019	340
2020	18.204
2021	87.022
Total	142.131

15.5.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.

Administraciones públicas deudoras:

El saldo de “Administraciones públicas deudoras ” en el ejercicio 2008 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 36.059 miles de euros (44.925 euros en 2007).
- IVA a devolver por importe 9.058 miles de euros (3.896 miles de euros en el 2007).
- IGIC a devolver por importe de 210 miles de euros (2.015 euros en 2006).
- Devolución de otros impuestos por importe de 5.120 miles de euros.

Administraciones públicas acreedoras

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

- IVA a pagar por 26.511 miles de euros. (54.317 miles de euros en 2007).
- Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 729 miles de euros. (2.214 miles de euros en 2007).
- Seguridad social por 611 miles de euros. (980 miles de euros en 2007).
- Impuestos de carácter local por 3.808 miles de euros. (2.546 miles euros en 2007).

16.- INGRESOS Y GASTOS

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

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

	<i>miles de €</i>	
	Jun-08	Jun-07
Coste de venta	197.000	265.587
Otros gastos de explotación	90.085	37.347
Total	287.085	302.934

	<i>miles de €</i>	
<i>Desglose de gastos por naturaleza</i>	Jun-08	Jun-07
Aprovisionamientos netos	136.383	193.925
Coste de activos vendidos	7.550	--
Gastos de personal	42.552	29.918
Servicios exteriores y tributos	91.212	57.971
Gastos financieros capitalizados	8.071	20.997
Gastos de carácter no recurrente	1.317	123
Total	287.085	302.934

Gastos de personal.

	<i>miles de €</i>	
<i>Gastos de personal</i>	Jun-08	Jun-07
Sueldos, salarios y asimilados	36.520	24.108
Cargas sociales	6.032	5.810
Total	42.552	29.918

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

jun-08			
<i>Categoría</i>	<i>Actividad Inmobiliaria</i>	<i>Actividad Hotelera</i>	<i>Total</i>
Dirección	117	3	120
Técnicos titulados	364	7	371
Administrativos	232	6	238
Comerciales	122	--	122
Operarios subalternos	486	21	506
Total	1.320	37	1.356

jun-08		
Categoría	Hombres	Mujeres
Dirección	98	22
Técnicos titulados	234	137
Administrativos	76	162
Comerciales	52	70
Operarios subalternos	475	32
Total	934	422

16.2.- Variación de provisiones.

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

Variación de provisiones de tráfico.

Los movimientos del epígrafe de la cuenta de resultados consolidada "Variación de provisiones de tráfico" para el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y 2007 se detalla como sigue:

jun-08		<i>miles de €</i>	
Provisiones tráfico	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para existencias	2.295.908	--	2.295.908
Provisión para incobrables	55.755		55.755
Provisiones para costes pendientes	91.794	(91.310)	484
Otras operaciones de tráfico	426	(26.031)	(25.604)
Total	2.443.883	(117.341)	2.326.543

jun-07		<i>miles de €</i>	
Provisiones tráfico	Dotaciones	Aplicaciones	Total
Provisión para incobrables	71	(53)	18
Provisiones para costes pendientes	68.848	(69.296)	(448)
Otras operaciones de tráfico	472	(686)	(214)
Total	69.391	(70.035)	(644)

Tal y como se indica en las notas 2.5 y 11 se ha registrado una provisión por deterioro de las existencias de la actividad inmobiliaria como consecuencia de la valoración realizada al 30 de junio de 2008 y que se muestra en el cuadro anterior.

Variación de provisiones de inmovilizado.

En el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han dotado provisiones para activos del inmovilizado material.

16.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

Diferencial financiero	<i>miles de €</i>	
	jun-08	jun-07
Gastos financieros	(223.543)	(210.858)
Diferencias de cambio netas	2.982	--
Gastos financieros capitalizados	47.192	20.997
	<u>(173.369)</u>	<u>(189.861)</u>
Ingresos financieros	1.904	23.008
	<u>1.904</u>	<u>23.008</u>
Total	(171.465)	(166.853)

17.- PARTES VINCULADAS

Los estados financieros consolidados intermedios condensados consolidados incluyen las cuentas de Martinsa-Fadesa, S.A. y de las sociedades dependientes mencionadas en la nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2007 y las variaciones en el perímetro mencionado en nota 3. Las operaciones entre la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones, y han sido eliminadas en el proceso de consolidación en su totalidad para las filiales consolidadas por integración global y en el porcentaje correspondiente para las joint-ventures.

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

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

Accionistas relevantes.

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

Martinsa-Fadesa, S.A. es sociedad dependiente de las sociedades o personas detalladas a continuación, los que ostentan una participación total del 78,635%, siendo el 16,978 % participación directa y del 61,657% participación indirecta, según el siguiente desglose:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº acciones directas	% de control directo	% de control indirecto
Fernando Martín Alvarez (*)	55.945.847	0,750%	59,283%
Aguieira Inversiones, S.L.	6.441.419	6,912%	--
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5.568.211	5,975%	--
Jesús Ignacio Salazar Bello	2.193.735	--	2,354%
Carlos Vela-García Noreña	21.434	0,023%	--
Rafael Bravo Caro	18.638	--	0,020%
José Manuel Serra Peris	8.387	0,009%	--
Ahorro Corporación Financiera, S.A. Sociedad de Valores	3.082.785	3,308%	--
Joaquín Sanchez-Izquierdo Aguirre	932	0,001%	--
Total	73.281.389	16,978%	61,657%

(*) Adicionalmente, Antonio Martín Criado, posee un 15,112% de participación indirecta, actuando de forma concertada con Fernando Martín Alvarez.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, no ha existido transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del grupo .

Empresas asociadas y control conjunto.

Durante el ejercicio terminado a 30 de junio de 2008 el detalle de saldos y transacciones con estas sociedades es el siguiente.

jun-08		<i>miles de €</i>			
Saldos y Transacciones Jun-2008	Créditos	Deudas	Cuentas a cobrar	Ingresos	Gastos
Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE	3	--	--	--	--
Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	401	--	--	--
Asociadas Financieros Rive Gauche	5.582	553	--	--	--
Asociadas Groupe Fadesa Maroc	15.692	--	--	--	--
Asociadas Inpafer	--	384	--	--	--
Asociadas Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A	--	1.332	--	--	--
Asociadas Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.I	--	23.827	--	--	--
Asociadas Fadesa Prokom Polska, sp. Z.o.o.	--	19.318	--	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	--	250	--	--
Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L.	30	--	89	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	47.506	--	--	--	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	--	5.072	--	--	--
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	--	2.725	29.509	29	2
Guadalmina Golf, S.A.	998	--	--	45	14
Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L.	1.150	--	--	--	--
Iberdom	965	--	--	--	--
Inmoprado Laguna, S.L.	--	--	15	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	--	--	2.506	--	--
Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A.	2.196	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	18.497	--	1.727	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	--	--	590	--	--
	92.619	53.612	34.686	74	16

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de Martinsa-Fadesa, S.A. al nivel más elevado, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración o las

personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante el ejercicio de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio de seis meses terminado a 30 de junio de 2008 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 3.590 miles de euros (2.492 miles euros en junio de 2007), de los que 2.023 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (1.483 miles euros en junio de 2007) y 1.567 miles de euros (1.009 miles de euros en junio de 2007) en concepto de sueldos y salarios.

El pasivo devengado a junio de 2008 en concepto de complementos de pensiones para los miembros del consejo de administración ha ascendido a 870 miles de euros. Dicho compromiso se cubrirá con la contratación de una póliza de seguro. Con excepción de lo anterior, los miembros del consejo de administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida u otros.

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

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio de seis meses terminado a 30 de junio de 2008 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 1.122 miles de euros. Excepto por la contratación de pólizas de seguros de vida cuyas primas en el periodo antes mencionado han ascendido a 2 miles de euros, dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

18.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES

La remuneración al auditor por la revisión de los estados financieros intermedios condensados consolidados del ejercicio terminado al 30 de junio de 2008 ha ascendido a 329 miles de euros. Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 100 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

19.- HECHOS POSTERIORES

a) Concurso de acreedores voluntario

De acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3 de la ley concursal, el 15 de julio de 2008 Martinsa Fadesa, S.A., instó ante el Juzgado número 1 de La Coruña la declaración de concurso voluntario de acreedores en previsión del no cumplimiento regular y puntual de sus obligaciones de pago. El jueves 24 de Julio de 2008 fue aceptado el auto de declaración de concurso emitido por el magistrado Juez de lo mercantil número 1 de La Coruña D. Pablo González-Carrero Fojón.

La situación de falta de tesorería suficiente para atender los pagos inminentes comprometidos por la sociedad se deriva fundamentalmente de las previsiones negativas de tesorería para los próximos meses, debido a la clara recesión que atraviesan actualmente la economía española en general y el mercado inmobiliario en particular. Recesión económica que impacta de forma negativa sobre la capacidad de las familias no solo para afrontar nuevas compras de viviendas, sino también las adquisiciones comprometidas y que se traduce, a la postre, en un estancamiento radical.

La declaración de concurso no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, según queda reflejado en el auto judicial de 24 de julio. El concurso implica una congelación

de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley. La compañía se ha acogido a los instrumentos establecidos en la ley concursal, en particular al concurso voluntario de acreedores con el fin de que su situación actual de insolvencia sea superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio sometido a la aprobación judicial.

Con posterioridad a la formulación el 3 de octubre de los anteriores estados financieros intermedios ha sido entregado al Juzgado Mercantil nº 1 de la Coruña el Informe Provisional de la Administración Concursal. La masa pasiva, tras las correcciones publicadas, se eleva a 7.005 millones de euros, y la masa activa a 7.337 millones de euros. El carácter provisional del informe viene determinado por los incidentes concursales interpuestos por los acreedores y la compañía en relación con los créditos reconocidos en la Lista de Acreedores. Dicho informe esta disponible en la página Web de la CNMV.

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

Esta propuesta ha sido depositada en el Juzgado mercantil nº 1 de la Coruña, con fecha 30 de diciembre de 2008. A esta propuesta se han adherido dos de las principales entidades financieras acreedoras, que representan alrededor del 28 % de la deuda ordinaria con derecho a voto.

El ocho de enero de 2009, el Magistrado-Juez del Juzgado nº 1 de lo Mercantil, dictó mediante auto, en el marco de un procedimiento inaudita parte de medidas cautelares, una resolución por la cual determinó la orden de abstención de la ejecución de cualquier garantía real o personal otorgada por la sociedad Martinsa Fadesa, o cualquiera de sus sociedades filiales, nacionales o extranjeras, a la espera de la presentación de la acción de reintegración anunciada por la Administración Concursal.

b) Suspensión de cotización de las acciones de la sociedad

Las acciones de la compañía se encuentran suspendidas de cotización de forma cautelar desde el 14 de julio de 2008, fecha en que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó presentar la solicitud de concurso voluntario de acreedores.

c) Expediente de regulación de empleo

Con fecha 12 de agosto de 2008 el Juzgado de lo Mercantil Número Uno de A Coruña emitió un Auto por el que se acordó la extinción de los contratos de trabajo que vinculaban a Martinsa-Fadesa, S.A. con 234 trabajadores. Se pactaron unas indemnizaciones de 36 días de salario por año de servicio con un máximo de 20 mensualidades. El coste derivado de este acuerdo asciende a 3.950 miles de euros, que han sido provisionados en el balance de situación al 30 de junio de 2008.

Adicionalmente, se acordó la apertura de un periodo, hasta el 12 de septiembre de 2008, para que los trabajadores de la Sociedad no incluidos en dicho Auto, se pudieran adherir voluntariamente al régimen previsto en dicho acuerdo, reservándose en cualquier caso la Sociedad la decisión final sobre su inclusión definitiva en el Expediente. Finalmente, se han adherido 80 trabajadores más a los 234 inicialmente incluidos en el Auto.

El coste total de dichas indemnizaciones se estima en 6.154 miles de euros. Aproximadamente la mitad del coste será financiado por fondos de FOGASA.

Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes
Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008**Visión general de los resultados***Entorno económico*

Durante el primer semestre de 2008 se ha seguido intensificando la tendencia a la baja de la economía española en general y del sector inmobiliario en particular. La reducción de liquidez del sistema financiero español y el incremento de los tipos de interés, han provocado un importante endurecimiento de las condiciones de financiación tanto a promotores como a particulares, que ha impactado negativamente en la demanda de viviendas.

Según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el número de viviendas iniciadas en España disminuyó un 36,1% en el primer trimestre del año. De las 108.275 viviendas iniciadas entre enero y marzo, 9.423 fueron viviendas protegidas, 58,3% inferior al mismo período del año anterior. En el segundo trimestre del año, las entidades tasadoras redujeron un 20,7% su actividad. De igual manera, en el primer trimestre del año el precio de la vivienda disminuyó un 0,3% según los datos proporcionados por el Ministerio de la Vivienda.

El futuro

La declaración de concurso voluntario de acreedores no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa. La compañía tiene una amplia presencia internacional en países con mayores perspectivas de crecimiento económico y su elevado volumen de activos inmobiliarios mitigan los efectos de la evolución negativa del mercado nacional.

La Sociedad está enfocando sus mayores esfuerzos en alcanzar a la mayor brevedad un acuerdo con la masa de acreedores, que permita continuar su actividad.

En cuanto a la evolución del mercado de la vivienda, los administradores estiman –como la mayoría de analistas y profesionales del sector- que mostrará una tendencia negativa durante el año 2008.

La mayor preocupación radica en la posible existencia de un exceso oferta tras unos años con una actividad constructiva tan vigorosa, y en el deterioro de los ratios de accesibilidad por las subidas de los tipos y las dificultades de acceso al crédito por parte de los clientes como consecuencia de la crisis de liquidez en el sector financiero.

Hechos destacados

Para Martinsa-Fadesa el primer semestre de 2008 se ha caracterizado por los siguientes acontecimientos:

- Con fecha 16 de marzo de 2008 la compañía llegó a un principio de acuerdo sobre los términos y condiciones esenciales para proceder a la reestructuración del Contrato de Financiación.
- Con fecha 7 de mayo de 2008, se firmó el Contrato de Novación del contrato de Financiación con todas las entidades participantes en el Sindicado, y con otras entidades adicionales que mantenían posiciones acreedoras con Martinsa-Fadesa, unificando las deudas bajo un mismo contrato.

- Incremento del número de Consejeros hasta un máximo de 15 según indica el artículo 30 de los estatutos sociales.
- Realización de un ajuste de plantilla a través de un Expediente de Regulación de Empleo, con el objetivo de adecuar las necesidades de la sociedad al volumen actual de negocio. Posteriormente, con fecha 12 de agosto de 2008 se acuerda la extinción de 234 puestos de trabajo relacionado con el Expediente de Regulación de empleo mencionado anteriormente
- Bajo parámetros de prudencia y diligencia empresarial se decide acordar la presentación de solicitud de concurso voluntario de acreedores como mejor modo de evitar un empeoramiento de la situación de crisis que pudiera devenir irreversible y repercutir gravemente en sus acreedores y en los intereses de todos sus accionistas.
- Con fecha 24 de julio de 2008, se notifica por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña declarando la situación legal de concurso voluntario.

Evolución de los negocios del Grupo

Dado que estos son los primeros estados financieros semestrales que se presentan y que en el mismo periodo del ejercicio anterior, la Sociedad aún no se encontraba fusionada, las cuentas del primer semestre del 2008 no son comparables con las correspondientes al primer semestre del 2007. Con el objetivo de poder analizar la evolución de los negocios, los Administradores de la Sociedad Dominante han preparando información financiera pro-forma comparable.

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

- Los datos comparativos de la cuenta de resultados del primer semestre de 2007 recoge la totalidad de las transacciones del año, es decir desde el 1 de enero hasta el 30 de junio de 2007 de la sociedad Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. y Fadesa Inmobiliaria, S.A., tal como estaban configurados en el ejercicio 2007 hasta antes de la fusión.
- El efecto de la revalorización de existencias, registrada en el 2007 como consecuencia de la combinación de negocios entre Martinsa y Fadesa, se recoge en una única línea neta de impuestos por debajo del epígrafe “resultado comparable”. De este modo los márgenes presentados en ambos ejercicios son comparables.

Principales magnitudes

Cta. de Resultados Proforma Jun 08 vs Jun 07

(millones de euros y %)	REALIZADO ACUMULADO		VARIACIÓN	
	Junio		08 vs 07	
	2008	2007	MM	(%)
TOTAL INGRESOS	189,9	550,8	-360,8	-66
COSTE DE VENTAS	-124,2	-356,5	232,4	-65
MARGEN BRUTO TOTAL	65,8	194,2	-128,5	-66
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-90,1	-68,5	-21,6	32
EBITDA	-24,3	125,7	-150,0	-119
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES	-2.329,5	-9,3	-2.320,2	24872
EBIT	-2.353,8	116,4	-2.470,2	-2122
RDO FINANCIERO Y EXTRAORDINARIO	-21,4	3,3	-24,7	-756
BAI	-2.375,2	119,7	-2.494,9	-2085
IMPUESTO DE SOCIEDADES	391,9	-33,1	425,1	-1283
RDO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	-2,6	-3,8	1,2	-31
RESULTADO NETO COMPARABLE	-1.985,9	82,7	-2.068,6	-2501
<i>% margen rdo neto</i>	<i>-1045,6%</i>	<i>15,0%</i>		
REVALORIZACIÓN ACTIVOS	0,0	554,8	-554,8	-100
CTE VTAS REVALORIZACION ACTIVOS	-72,8	-72,0	-0,8	1
COMISIONES Y FINANCIACIÓN OPA	-157,9	-172,1	14,2	-8
EFFECTO FISCAL	69,2	62,7	6,5	10
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	-2.147,4	456,2	-2.603,6	-571

La cifra total de ingresos pro-forma comparables del Grupo durante el primer semestre de 2008 ha descendido a 189,9 millones de euros, un 66% menos, con respecto al primer semestre de 2007.

La actividad inmobiliaria pro-forma ha generado una cifra de negocio de 177,8 millones de euros, con una disminución entre iguales periodos del 51%.

Evidentemente para esta disminución ha contribuido la desaceleración de la economía y del sector inmobiliario en particular, incluyendo el de los precios de la vivienda en contraste con el moderado aumento del coste de la materia prima -el suelo-.

Las ventas de suelo, que han alcanzado los menos 8,8 millones de euros por devoluciones efectuadas en Marruecos.

En el panorama internacional la empresa continúa entregando unidades de viviendas en Francia, Marruecos, Polonia y Hungría.

Cartera de Preventas

El retroceso que está sufriendo el mercado de la promoción residencial en España ha impactado de forma negativa en la cifra de preventas de la Sociedad que asciende a 759 unidades en el primer semestre del ejercicio 2008, lo que supone un descenso del 68% con respecto al mismo período del ejercicio anterior.

A nivel internacional las desviaciones de los niveles de preventas con respecto a cifras del año pasado se debe básicamente a dos razones: retraso o incluso, no inicio de comercialización de promociones en Rumania, México y Wrocław (Polonia) y por otro lado, aunque en los países donde Martinsa-Fadesa está presente los fundamentales son excelentes (fuerte crecimiento económico, fuerte crecimiento poblacional, paro fraccional), hay una sensación generalizada de desconfianza que ralentiza al sector en general.

Escrituras

En el área de España y Portugal, las desviaciones del total de las escrituras se concentra en tres promociones, Ayamonte, Pobl de Vallbona y Paterna, aunque existen 11 promociones donde no se ha realizado ninguna entrega. La principal razón de ello ha sido la falta de financiación y que durante los 5 primeros meses del año se han centrado todos nuestros esfuerzos en firmar la refinanciación.

El descenso del 60% en escrituras con respecto al mismo periodo en 2007 se debe principalmente al mercado internacional, mucho más lento a nivel burocrático. Aparte de Marruecos, MTF sólo entrega en Polonia (Wilanow), Hungría (Kiralí) y Francia (Boulogne y Lamartine) dado que las promociones del resto de países dónde estamos presentes, todavía están en fases de construcción y preventa.

El mercado doméstico esta sufriendo la clara recesión por las que atraviesa actualmente la economía española en general y el mercado inmobiliario en particular. Recesión económica que impacta de forma negativa sobre la capacidad de las familias no sólo para afrontar nuevas compras de viviendas, sino también las adquisiciones comprometidas y que se traduce, a la postre en un estancamiento general.

Inversión en suelo y patrimonio

La cartera de activos de Martinsa Fadesa ascendía a 31 de diciembre de 2007 a 27,6 millones de metros cuadrados de edificabilidad potencial. Si la analizamos desde el punto de vista del estadio urbanístico donde se encuentra la cartera, un 38% es preurbanizable, un 24% es urbanizable y un 35% finalista y obra en curso.

Hay que destacar que un 40% de la cartera de suelo en metros, se encuentra fuera de España representando un total de casi 11 millones de metros cuadrados potencialmente edificable.

Los avances urbanísticos a nivel internacional y nacional producidos en el último semestre del año 2007, han permitido amortiguar la caída en las valoraciones de los suelos nacionales que ha sido del 20,15%. Por otro lado en la caída del GAV internacional en este mismo periodo disminuyo en menos de un 1%.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedio relativos al primer semestre del 2008, formulados el 3 de octubre de 2008 y reformulados en la reunión del 29 de enero de 2009 y, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA_FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando los señores Consejeros, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Los presentes estados financieros intermedios consolidados se extienden en 48 hojas de papel común, incluida esta, firmándolas todas el secretario del Consejo y firmando en esta última los miembros del Consejo de Administración.

En Madrid, a 29 de enero de 2009

D. Ángel Varela Varas
Secretario

D. Fernando Martín Álvarez
Presidente

Petraxarquía, S.L.
Representada por D. Antonio Martín Criado
Vicepresidente

FEMARAL, S.L.
Representada por D. Rafael González de la
Cueva
Vocal

Grupo Empresarial Antequera, S.L.
Representada por D. Rafael Bravo Caro
Vocal

D. Fernando Martín del Agua
Vocal

FT Castellana Consultores Inmobiliarios,
S.A.U.
Representada por D. Fernando Saiz
Vocal

Estructuras Deportivas, S.L.
Representada por D. José Manuel Serra Peris
Vocal