



Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mercados Primarios
Serrano 47, 8ª planta
28001 Madrid

Leopoldo Gonzalez-Echenique Castellanos Ubao, en nombre y representación de NH Hoteles, S.A. (la “**Sociedad**”) y en relación con el Documento de Registro de la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

HACE CONSTAR

Que la versión impresa del Documento de Registro inscrito y depositado en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que el Documento de Registro sea puesto a disposición del público a través de su página *web*.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Madrid, a 26 de junio de 2009.

NH Hoteles, S.A.
p.p.

Leopoldo Gonzalez-Echenique Castellanos Ubao
Secretario General



DOCUMENTO DE REGISTRO

(REDACTADO SEGÚN ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004, DE LA COMISIÓN EUROPEA DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)

Junio 2009

El presente Documento de Registro ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

ÍNDICE

Pág.

I.	FACTORES DE RIESGO	1
II.	DOCUMENTO DE REGISTRO	11
A)	TABLA DE EQUIVALENCIA	12
B)	ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	20
1.	PERSONAS RESPONSABLES	20
1.1	Identificación de las personas responsables.....	20
1.2	Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.....	20
2.	AUDITORES DE CUENTAS	21
2.1	Nombre y dirección de los auditores de cuentas.....	21
2.2	Renuncia o revocación de los auditores de cuentas	21
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	22
3.1	Información financiera histórica seleccionada.....	22
3.2	Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios	23
4.	FACTORES DE RIESGO	25
5.	INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD	26
5.1	Historial y evolución del emisor.....	26
5.2	Inversiones	26
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	28
6.3	Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.	28
6.4	Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.....	28
6.5	Base de las declaraciones relativas a la posición competitiva del emisor	28
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	29
7.1	Descripción del grupo en que se integra el emisor	29
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO	33
9.1	Situación financiera	33
9.2	Resultados de Explotación.....	35
10.	RECURSOS FINANCIEROS	51
10.1	Información relativa a los recursos financieros a corto y a largo plazo	51
10.3	Condiciones de los préstamos y estructura de financiación	52
10.4	Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor.	54
10.5	Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir con los compromisos mencionados en los epígrafes 5.2.3 y 8.1.	55
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	56
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	57
12.1	Tendencias recientes más significativas	57
12.2	Tendencias conocidas, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.	58
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	59
13.1	Principales supuestos en los que la sociedad ha basado sus previsiones o sus estimaciones	59
13.2	Informe elaborado por contables o auditores independientes declarando que las previsiones o estimaciones se han calculado correcta y coherentemente con las políticas contables del emisor.....	59
13.3	Previsión o estimación de los beneficios	59
13.4	Declaración de previsiones publicadas en un folleto	59

14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.....	60
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto del emisor y desarrolladas fuera del mismo.....	60
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos.....	68
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	69
15.1	Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas por el emisor a los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y sus filiales por servicios prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.....	69
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	71
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....	72
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.....	72
16.4	Declaración sobre si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.....	72
17.	EMPLEADOS.....	73
17.1	Número de empleados y desglose.....	73
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones.....	73
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	75
18.1	Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.....	75
18.2	Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.....	75
18.3	El control de la Sociedad.....	75
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.....	75
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....	76
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	77
20.2	Información financiera pro-forma.....	77
20.3	Estados financieros.....	77
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual.....	77
20.5	Edad de la información financiera más reciente.....	77
20.6	Información intermedia y demás información financiera.....	78
20.7	Política de dividendos.....	78
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	78
20.9	Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.....	79
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	80
21.1	Capital social.....	80
21.2	Estatutos y escritura de constitución.....	82
22.	CONTRATOS RELEVANTES.....	85
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	86
23.1	Declaraciones o informes atribuidos a expertos.....	86
23.2	Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos.....	86
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....	87
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	88
C)	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES Y SOCIEDADES DEPENDIENTES E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008.....	I
D)	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES Y SOCIEDADES DEPENDIENTES E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2007.....	II

I. FACTORES DE RIESGO

El negocio y las actividades de NH Hoteles, S.A. (“**NH Hoteles**” o la “**Sociedad**”) y sus sociedades dependientes (conjuntamente, el “**Grupo NH**”) están condicionados tanto por factores intrínsecos, exclusivos del Grupo NH, como por determinados factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Cualquiera de estos riesgos podría afectar negativamente al negocio, a los resultados y a la situación financiera de NH Hoteles, así como futuros riesgos actualmente desconocidos, o no considerados actualmente como relevantes por la Sociedad.

A. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS AL SECTOR HOTELERO

1. *Las actividades del Grupo NH están condicionadas por el ciclo económico*

La economía y el sistema financiero mundial han experimentado un periodo de turbulencias significativas e incertidumbre, en particular en los mercados financieros, que comenzó en agosto de 2007 y que se ha agravado de forma sustancial desde septiembre de 2008. Esta incertidumbre ha impactado severamente en los niveles generales de liquidez, en la disponibilidad de crédito, así como en los términos y condiciones para acceder al mismo, lo que ha contribuido a incrementar la carga financiera de las empresas y particulares, incluyendo los clientes del Grupo NH, y, por tanto, a reducir sustancialmente su capacidad de compra y la frecuencia de sus viajes, con el consiguiente descenso de la ocupación hotelera y de los precios por habitación. En particular, el ratio de ocupación hotelera del Grupo NH, a 31 de marzo de 2009, fue del 49,86% y el precio medio diario por habitación de 83,66 euros, un 14,29% y un 5,70% inferiores, respectivamente, en relación con el primer trimestre de 2008.

El deterioro continuado de la economía española y otras economías alrededor del mundo, en particular las de la “zona euro”, en el caso del Grupo NH, afecta de modo negativo a una serie de factores que podrían tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados de NH Hoteles, tales como: (i) la confianza de las empresas y consumidores; (ii) el nivel de empleo; (iii) la situación del mercado de la vivienda y del sector inmobiliario; (iv) los mercados de capitales, de deuda y de divisas; (v) el riesgo de contraparte y la inflación; (vi) la disponibilidad y el coste del crédito; (vii) los volúmenes de transacciones en mercados clave; y (viii) la liquidez de los mercados financieros globales. A 31 de marzo de 2009, el EBITDA consolidado de NH Hoteles fue de -5,45 millones de euros, un 124,05% inferior al EBITDA del primer trimestre de 2008.

2. *Las restricciones de liquidez actuales en los mercados de deuda financiera podrían limitar o impedir al Grupo NH la obtención o renovación de financiación para sus inversiones.*

El Grupo NH para llevar a cabo sus actividades de negocio necesita recurrir a créditos, préstamos bancarios y otras financiaciones. En caso de no tener acceso a financiación, o de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento del Grupo NH podría quedar limitada, lo que podría provocar un impacto sustancial adverso en su negocio, sus resultados y su situación financiera.

Durante el año 2008 y en el transcurso del año 2009, los mercados de capitales y de deuda financiera se han visto altamente restringidos. La escasez de liquidez no ha sido corregida sustancialmente, pese a las actuaciones recientes de los bancos centrales, y todo ello ha generado una notable y persistente presión sobre los tipos de interés del mercado interbancario. Esta restricción de la liquidez en las entidades financieras se ha trasladado a las empresas, especialmente en el ejercicio 2009, lo cual ha provocado que las líneas de crédito de financiación de capital circulante encuentren en dificultades para su renovación. Ello, tiene una particular relevancia en el caso del Grupo NH, dado que la Sociedad considera que el capital circulante de que dispone en la actualidad no es suficiente para atender por completo las necesidades financieras del Grupo NH durante los próximos 12 meses.

A pesar del descenso del EURIBOR iniciado en octubre de 2008 y que se ha venido manteniendo en el transcurso de 2009, las entidades financieras están exigiendo unos tipos de interés elevados (mayores márgenes o *spreads*) acompañadas de cláusulas más restrictivas y generalmente sujetas a condiciones más gravosas. En determinados supuestos, las entidades financieras no están renovando créditos previamente concedidos e incluso han restringido totalmente la financiación para determinadas operaciones. En consecuencia, la Sociedad no puede asegurar que vaya a tener acceso al capital necesario para financiar sus actividades de negocio, o que lo tenga en condiciones atractivas de financiación (véase factor de riesgo B.1.).

En el supuesto de que la Sociedad no consiguiera financiación para atender sus necesidades de capital circulante, realizar su actividad ordinaria, o potenciales inversiones, o únicamente pudiese obtener financiación en unas condiciones financieras muy gravosas, el Grupo NH podría ver muy limitada su capacidad para realizar sus actividades. La situación de los mercados de crédito actuales dificulta, encarece e incluso impide la obtención de financiación. Todo ello, podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.

3. El sector hotelero es una actividad con un alto grado de apalancamiento financiero y operativo.

Las actividades del Grupo NH se concentran fundamentalmente en el sector hotelero y en especial en la hotelería de ciudad, que se caracteriza por un grado de apalancamiento financiero relativamente alto que puede requerir, en el caso de compraventas, inversiones significativas en inmovilizado material, en especial en inmuebles, que tienen un ciclo económico largo y que obliga a realizar inversiones que deben ser financiadas, principalmente, a través de endeudamiento a largo plazo.

Sin perjuicio de las restricciones actuales para la obtención de financiación que se han indicado en el factor de riesgo anterior, la utilización de deuda financiera por parte de NH Hoteles y las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros de la Sociedad. Ello implicaría una mayor exposición del Grupo NH a las fluctuaciones de los tipos de interés de los mercados crediticios, lo que podría tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

4. El sector hotelero es altamente competitivo

El Grupo NH opera en mercados en los que también actúan numerosos competidores. Los hoteles del Grupo NH compiten con otras cadenas hoteleras españolas y extranjeras, con las grandes cadenas internacionales y con hoteles independientes en mercados locales. La habilidad del Grupo NH para ser competitivo, manteniendo sus clientes actuales y atrayendo nuevos, depende del grado de éxito en adaptarse a las necesidades de sus clientes y diferenciar la calidad de sus servicios y productos hoteleros con respecto a los del resto de competidores. Si el Grupo NH no fuese capaz de competir con éxito, podría producirse un impacto sustancial adverso en los márgenes operativos, una disminución de la cuota de mercado y una reducción de los resultados de NH Hoteles.

5. Desastres naturales, enfermedades contagiosas, actos terroristas y guerras podrían reducir la demanda de alojamiento hotelero y, por tanto, afectar negativamente al Grupo NH.

Causas de fuerza mayor como los huracanes, terremotos, *tsunamis* y otros desastres naturales y la propagación de enfermedades contagiosas (ej. gripe aviar), así como actos terroristas, guerras o incertidumbres políticas en áreas geográficas en las que el Grupo NH opera de forma significativa, o de las que se nutre de gran número de clientes, podrían causar un declive en la frecuencia de los viajes y reducir la demanda de alojamiento e incluso, en casos extremos, el cierre de los hoteles. Recientemente, debido a la Gripe A que se ha detectado en México se han tenido que tomar medidas

para evitar los contagios de acuerdo con los protocolos que han establecido las autoridades mexicanas, sin que hasta el momento se haya registrado ningún tipo de incidencia entre los empleados ni clientes del Grupo NH. La Gripe A ha afectado a las ocupaciones de los hoteles del Grupo NH pero no se han cerrado ningún establecimiento ya que los clientes del Grupo NH en México son hombres de negocios mexicanos en más de un 70% de la ocupación. Cualquiera de estos eventos podría tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo NH.

6. Riesgos operativos comunes al sector hotelero

El sector hotelero está condicionado por unos riesgos adicionales operativos que pueden influir negativamente en la rentabilidad de los hoteles. Entre estos factores se encuentran los siguientes:

- La disponibilidad y demanda de habitaciones de hotel.
- La preferencia por determinados destinos y los cambios en los hábitos de viaje, que pueden verse afectados, entre otras causas, por las fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas de los distintos países.
- Impuestos y normativas que influyan, determinen o regulen el empleo, salarios, despidos inmigración, precios, tipos de interés, procedimientos de construcción, costes, medio ambiente, etc.
- Incrementos en los salarios, seguridad social y otros costes laborales, seguros, transporte, costes del petróleo y derivados y otros gastos que puedan condicionar los viajes de clientes o disminuir la frecuencia de vuelos.
- Huelgas y protestas laborales que puedan implicar negociaciones con sindicatos u organizaciones de trabajadores.
- La supresión de las ferias internacionales del sector hotelero dada la actual crisis económica.

B. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DE NH HOTELES

1. *El progresivo empeoramiento de los resultados del Grupo NH podría ocasionar un eventual incumplimiento de los ratios financieros pactados en algunas de sus financiaciones y, por tanto, el vencimiento anticipado de los contratos relativos a las mismas.*

El Grupo NH tiene concertados varios préstamos y créditos, entre los que destaca el préstamo sindicado, por importe de 650 millones de euros, suscrito en agosto de 2007 con 34 entidades financieras y que se describe en el epígrafe 10.3 del Documento de Registro. Algunos de estos préstamos y créditos imponen al Grupo NH el cumplimiento de determinados ratios financieros a 31 de diciembre de cada año. En el caso del préstamo sindicado de agosto de 2007, estos ratios son, el ratio de Deuda Financiera/EBITDA y el ratio de EBITDA/Gastos Financieros. Aunque el Grupo NH cumplió dichos ratios financieros a 31 de diciembre de 2008, el EBITDA del Grupo NH en el primer trimestre de 2009 fue de -5,45 millones de euros, un 124,05% inferior al EBITDA del primer trimestre de 2008. Por tanto, es previsible que los mencionados ratios no sean satisfechos en la próxima fecha de revisión (31 de diciembre de 2009), especialmente si persiste la actual situación de crisis económica y financiera, que afecta especialmente al sector inmobiliario y al hotelero, y continúa el deterioro de los niveles de liquidez del Grupo NH que se ha producido durante el primer trimestre de 2009 (véase epígrafe 9.1 del Documento de Registro).

Aunque la Sociedad ha puesto en marcha un plan de racionalización de costes en el que se contemplan diversas medidas (véase epígrafe 9.1 del Documento de Registro) tendentes a reducir el impacto que la caída en las ventas y márgenes producida durante el primer trimestre de 2009 ha tenido sobre el resultado y el endeudamiento del Grupo NH (y, por tanto, sobre los ratios financieros que debe

cumplir), no existe garantía de que el Grupo NH vaya a tener éxito en la puesta en práctica de dichas medidas (ni de que éstas vayan a ser suficientes) para, en su caso, evitar o corregir el incumplimiento de dichos ratios financieros. En caso de incumplimiento de estos ratios, las correspondientes entidades financieras acreedoras de los préstamos y créditos tendrían derecho a declarar el vencimiento anticipado de sus créditos y a ejecutar las correspondientes garantías, lo que podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH Hoteles y, en última instancia, provocar la insolvencia de la Sociedad.

2. *Concentración geográfica de las actividades del Grupo NH en España, Benelux, Italia y Alemania.*

NH Hoteles ha seguido una estrategia de crecimiento basada fundamentalmente en tener un papel activo en la consolidación de la industria hotelera urbana en Europa aunque también opera con menor preponderancia en los mercados latinoamericanos (México, Argentina y República Dominicana, entre otros). La localización geográfica de las actividades del Grupo NH se concentra principalmente en España, Benelux, Italia y Alemania. A 31 de diciembre de 2008, el 33%, el 48%, el 4% y el 6% del EBITDA consolidado de NH Hoteles procedían de España, Benelux, Italia y Alemania, respectivamente.

Por otro lado, los mercados europeos en que el Grupo NH desarrolla su actividad no pueden considerarse totalmente maduros. Por ejemplo, actualmente en EE.UU. en torno a un 70% del mercado hotelero está liderado por grandes cadenas (muchas de ellas multi-marca) mientras que en los países europeos, los hoteles independientes aún suponen un 72% aproximadamente del mercado, siendo por lo tanto un sector aún incipiente, no tan consolidado y que, por lo tanto, podría desarrollarse con éxito o no.

En consecuencia, cambios adversos en la situación económica y política de España, Benelux, Italia y Alemania podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo NH.

3. *Las fluctuaciones en el tipo de interés podrían tener un impacto negativo en la Sociedad*

El Grupo NH está expuesto, en relación con sus activos y pasivos financieros, a fluctuaciones en los tipos de interés que podrían tener un efecto adverso en sus resultados y flujos de caja. La mayoría de los contratos de préstamos suscritos por NH Hoteles tienen pactados tipos de interés variables referenciados a EURIBOR. Aunque la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros (permutas financieras de tipos de interés y *collars* (combinación de opciones)) de manera que, aproximadamente, el 40% de su deuda financiera neta está referenciada a tipos de interés fijos, cualquier variación al alza del EURIBOR, como la que se ha venido produciendo hasta septiembre de 2008, tendría un impacto inmediato en la cuenta de resultados de la Sociedad que podría ocasionar un efecto sustancial negativo en sus actividades y posición financiera.

4. *Las fluctuaciones en el tipo de cambio podrían tener un impacto negativo en la Sociedad*

La Sociedad tiene sociedades filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al “euro”. Los resultados operativos de estas sociedades filiales (principalmente en México y Argentina) se encuentran expresados en su moneda local correspondiente y son convertidos después al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros consolidados de NH Hoteles. Por tanto, las fluctuaciones del “euro” con respecto a las principales divisas de los países en los que opera el Grupo NH, incluido el dólar de EE.UU., podrían tener un efecto material negativo en los resultados operativos y en la posición financiera de NH Hoteles.

A 31 de diciembre de 2008, los ingresos consolidados de la Sociedad generados en áreas geográficas con moneda distinta del “euro”, se situaron en torno al 9% de los ingresos consolidados totales y los créditos, denominados en dólares, concedidos a la Sociedad ascendían a 37,7 millones de euros.

A pesar de que NH Hoteles lleva a cabo políticas pro-activas de gestión de los anteriores riesgos con el objeto de minimizar su impacto en sus resultados, en algunos casos, estas políticas pueden resultar ineficaces para mitigar los efectos adversos inherentes a las fluctuaciones en los tipos de cambio, que podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH Hoteles.

5. *El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento depende de terceros y de futuros acuerdos con ellos.*

Los hoteles del Grupo NH son explotados, además de en régimen de propiedad, mediante contratos de arrendamiento y mediante contratos de gestión, representando cada medio de explotación el 26,8%, el 60,5% y el 12,7%, respectivamente, de la cartera total de hoteles a 31 de diciembre de 2008. El desarrollo de hoteles adicionales por parte del Grupo NH implica, en parte, suscribir y mantener contratos de gestión o arrendamiento con los propietarios de los inmuebles. Los términos de estos están influidos, entre otras causas, por las condiciones ofrecidas por los competidores del Grupo NH.

Por otro lado, los hoteles explotados mediante contratos de arrendamiento exigen, en algunos casos, una reforma inicial y un acondicionamiento para adecuarlos a los niveles exigidos por el Grupo NH. Aunque la norma general es la renovación de los contratos de arrendamiento a su vencimiento, no existe ninguna seguridad de su renovación.

En caso de que se originasen desacuerdos, conflictos o litigios con los propietarios de los edificios o estos contratos se resolviesen anticipadamente o no se renovasen, se podría producir un efecto material adverso en la actividad, resultados y situación financiera de la Sociedad como consecuencia de la posible no recuperación de la inversión inicial realizada, en su caso, en hoteles cuyos contratos se resolviesen anticipadamente y de los menores ingresos que se obtendrían en aquellos que no se renovasen, mientras se alargase la búsqueda de nuevos hoteles y la reforma y su acondicionamiento posterior.

Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH Hoteles.

6. *El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento está sujeto a los riesgos asociados a las inversiones inmobiliarias.*

El sostenimiento del crecimiento del Grupo NH a través de contratos de arrendamiento o gestión sobre nuevos hoteles y la reforma, en su caso, de los existentes, está afectado por varios factores relacionados con el desarrollo del mercado inmobiliario en general. Entre ellos, se incluyen la disponibilidad de localizaciones, planeamientos y licencias urbanísticas y otros permisos y limitaciones del correspondiente mercado, tales como la ocupación proyectada, restricciones territoriales sobre los contratos de arrendamiento o gestión y costes de construcción, entre otros.

7. *El desarrollo de actividades del Grupo NH que implique asociaciones o alianzas con terceros podría originar conflictos que afectasen negativamente a los proyectos.*

En algunos mercados, principalmente en Italia, el Grupo NH opera a través de *joint ventures* o estructuras similares con terceros que implican riesgos adicionales. Aunque en el caso más significativo, Italia, se opera a través de la alianza con una entidad financiera que no participa en la

gestión de los hoteles, estos socios podrían tener dificultades financieras, o incluso situaciones de insolvencia, y conflictos con el Grupo NH que afectasen a sus actividades en dichos países.

Estas alianzas y pactos con terceros prevén que las decisiones estratégicas y más trascendentes de la correspondiente sociedad se adopten por mayorías reforzadas, lo cual puede dificultar y dilatar la adopción de medidas y la obtención de acuerdos e incluso originar situaciones de bloqueo. En estas *joint ventures* también es frecuente que establecer cláusulas de salida (ej. opciones de compra y/o venta) para los socios minoritarios en las que se prefijan las fórmulas a utilizar para calcular el valor de la correspondiente participación y su forma de pago.

Los principales compromisos con terceros están recogidos en la nota 25 de la cuentas anuales consolidadas de 2008, si bien en marzo de 2009, el accionista minoritario de NH Hoteles Italia, S.r.l (“NH Italia”) ejercitó un derecho de opción de venta sobre el 5% del capital de dicha sociedad que adquirió NH Hoteles. Asimismo, en enero de 2009, Joker Partecipazioni S.r.l. ejercitó la opción de venta que tenía frente a NH Italia sobre el 42% del capital de Grande Jolly S.r.l. Para más detalle sobre estas opciones véase el epígrafe 5.2.1.

Aunque el Grupo NH intenta minimizar estos riesgos antes de realizar inversiones con otros socios, las actuaciones de éstos podrían causar, especialmente en la difícil coyuntura económica actual, riesgos adicionales tales como retrasos en los proyectos, incremento de su coste o dificultades operativas después de la conclusión del proyecto.

Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH Hoteles.

8. *Los daños en inmuebles arrendados, gestionados o propiedad del Grupo NH podrían no estar cubiertos por los contratos de seguro.*

El Grupo NH tiene contratados seguros de daños y de responsabilidad civil en relación con sus activos con unos límites de cobertura que el Grupo NH considera adecuados y habituales en el sector. Algunos tipos de daños, como por ejemplo los ocasionados por catástrofes naturales o actos terroristas pueden no ser asegurables o demasiados costosos para justificar su aseguramiento.

La Sociedad podría no ser capaz de obtener seguros sin un incremento de la prima o una reducción de los niveles de cobertura. Asimismo, en el caso de daños sustanciales, el importe máximo de la cobertura podría no ser suficiente para pagar el valor total de mercado o el coste de reposición del activo dañado, la cantidad total derivada de la responsabilidad civil e incluso, en ciertos casos, determinados daños podrían no estar asegurados. Como resultado, el Grupo NH podría perder todo o parte del capital invertido en el inmueble, así como los ingresos futuros derivados del mismo, e incluso ser responsable de obligaciones económicas relacionadas con el activo.

9. *Fallos en el mantenimiento de la protección e integridad de los datos internos o de clientes podría provocar decisiones de negocio erróneas, dañar la reputación del Grupo NH y otros efectos adversos.*

Las actividades del Grupo NH requieren la recopilación y mantenimiento de grandes volúmenes de datos internos y de clientes, incluyendo números de tarjetas de crédito y otra información personal de sus clientes y trabajadores. La integridad y protección de los datos de los clientes, trabajadores y del propio Grupo NH es esencial. Si estos datos son incorrectos o incompletos, NH Hoteles podrían adoptar decisiones equivocadas.

Con independencia de las exigencias de la normativa sobre protección de datos que es cada vez más exigente en los países desarrollados en los que opera el Grupo NH, un uso fraudulento o la apropiación o circulación indebida de los datos de clientes y empleados podrían provocar un impacto adverso en la reputación del Grupo NH y originar gastos, gravámenes económicos y litigios. Asimismo, cambios en la normativa sobre protección de datos podrían afectar o restringir el uso de algunas de las herramientas de *marketing* que el Grupo NH utiliza para ofrecer sus productos, tales como *tele-marketing* y *marketing* a través de correo electrónico o postal.

10. Riesgo crédito de clientes y deudores del Grupo NH

La Sociedad mantiene relaciones comerciales con intermediarios (*third party websites* o TPW) y otros grandes clientes, tales como agencias de viajes y *tour* operadores que, a su vez, están también afectados por las consecuencias negativas actuales de la crisis financiera y económica. La insolvencia o falta de liquidez de alguno o algunos de dichos intermediarios y grandes clientes podría provocar impagos al Grupo NH que, en caso de ser significativos y generalizados, podrían producir un efecto material adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.

11. Un incremento en la utilización de servicios de Internet por parte de terceros para realizar reservas on-line de hotel podría afectar de forma adversa los ingresos del Grupo NH.

Parte de las habitaciones de hotel del Grupo NH son reservadas a través de intermediarios que operan en Internet (*third party websites* o TPW). Aunque estos operadores inicialmente se centraban en el segmento de viajes de ocio, que no es la actividad principal del Grupo NH, cada vez más están empezando a facilitar ofertas para viajes de negocio del segmento urbano, en el que el Grupo NH se encuentra principalmente posicionado. Los intermediarios de Internet (*third party websites* o TPW), cada vez más numerosos, utilizan una gran variedad de métodos de *marketing on-line* para atraer a los clientes. Las actividades y los beneficios del Grupo NH podrían experimentar un impacto sustancial adverso si estos intermediarios *on-line* consiguen con sus prácticas disminuir las reservas hoteleras realizadas a través del sitio *web* del Grupo NH, o si sus comisiones aumentan el coste total de las reservas para el Grupo NH.

12. La incapacidad de mantener el nivel de desarrollo tecnológico podría perjudicar las operaciones y la posición competitiva del Grupo NH.

El sector hotelero demanda cada vez más el uso de tecnología y sistemas, tales como los usados en las reservas, gestión de los ingresos y de los activos, y otras tecnologías que el Grupo NH pone a disposición de sus clientes. Estas tecnologías y sistemas deben mejorarse regularmente, actualizarse o sustituirse por otros más avanzados. Si el Grupo NH no fuese capaz de hacerlo al mismo ritmo que sus competidores, o a los costes presupuestados, los negocios del Grupo NH podrían resentirse negativamente. Asimismo, el Grupo NH podría no alcanzar los beneficios esperados de la implantación estas tecnologías y sistemas, en cuyo caso podrían originarse costes más elevados con el consiguiente impacto negativo en los resultados operativos del Grupo NH y, por tanto, en sus actividades y situación financiera.

13. Riesgos asociados con nuevos hoteles y con el lanzamiento de nuevos productos

Nuevos hoteles—Hasta el momento, el Grupo NH no ha encontrado especiales dificultades para la localización de sus hoteles, si bien el Grupo NH no puede garantizar que será capaz de encontrar en el futuro lugares adecuados y en condiciones satisfactorias para la instalación de sus hoteles. Otro factor relevante es el plazo relativamente largo (en torno a los 2 años) y los posibles retrasos, en que los nuevos hoteles pueden estar operativos una vez realizadas las reformas y obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias.

Pérdidas derivadas de la puesta en marcha—Los nuevos hoteles suelen incurrir en pérdidas al principio de la puesta en marcha o al menos hasta que son conocidos por el público con lo que obtienen menores ventas netas y, por tanto, menores beneficios operativos que los hoteles que llevan más tiempo establecidos. Aunque el período para alcanzar el punto de equilibrio varía mucho de un hotel a otro, ya que depende de fundamentalmente de su emplazamiento, por lo general se encuentra por debajo de los 36 meses.

El Grupo NH no puede asegurar que los nuevos hoteles que se establezcan mantengan un nivel de ventas y beneficios operativos similar al de los actualmente en funcionamiento, ni que todos los hoteles abiertos alcancen el límite de rentabilidad. Este es el caso de la puesta en marcha de la actividad hotelera del Grupo NH en Italia, iniciada en noviembre de 2006 con la compra de Jolly Hotels S.p.A (“**Jolly Hotels**”) y concluida en febrero de 2008, que a 31 de diciembre de 2008 arrojó resultados negativos.

Riesgos derivados del lanzamiento de nuevos productos—El lanzamiento de nuevos productos por parte del Grupo NH requiere campañas de marketing e inversiones en equipamiento de los hoteles para conseguir una adecuada penetración en el mercado. El Grupo NH no puede asegurar que dichas campañas o cualquier otro elemento de la estrategia del negocio consigan que la que el nuevo producto tenga éxito o que la marca sea reconocida de forma satisfactoria.

Todo ello, podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de NH Hoteles.

14. Cambios en las legislaciones de los países en los que el Grupo NH podrían afectarle negativamente.

El Grupo NH desarrolla su actividad principalmente en España, Benelux, Italia y Alemania. Por tanto, cualquier cambio sustancial en la legislación de los países en los que opera y, en particular, en España, Benelux, Italia y Alemania, podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de NH Hoteles.

NH Hoteles considera que cumple sustancialmente con la legislación aplicable a su actividad en los distintos países en los que opera. No obstante, el Grupo NH está sujeto a un conjunto complejo de normas en diferentes jurisdicciones que, en caso de que fueran interpretadas o aplicadas con un criterio distinto al de la Sociedad por los organismos competentes, podrían afectar de un modo material adverso al negocio, las perspectivas y la situación financiera del Grupo NH.

El Grupo NH desarrolla su actividad fundamentalmente en mercados estables en cuanto a condiciones regulatorias, sin embargo un incremento en la regulación del negocio en los países europeos en que se desarrolla principalmente su actividad, o en los que se está en fase de crecimiento podría limitar la expansión del Grupo NH. El Grupo NH no puede predecir la forma en que cualquier cambio en la legislación o normativa en los países en que opera pueda afectar a sus actividades, resultados y situación financiera.

15. Actividad inmobiliaria del Grupo NH—Sotogrande

NH Hoteles es titular del 96,72% del capital de Sotogrande, S.A. (“**Sotogrande**”), sociedad dedicada principalmente a la gestión y desarrollo de entornos urbanos de lujo en enclaves de gran atractivo turístico en distintas regiones del mundo, reproduciendo el modelo de la urbanización Sotogrande sita en el término municipal de San Roque (Cádiz) y cuyos ingresos y tesorería proceden fundamentalmente de la venta de solares para ser urbanizados, de inmuebles, de atraques para embarcaciones de recreo y otros activos. Por tanto, el Grupo NH a través de Sotogrande está expuesto

a los riesgos asociados a las inversiones inmobiliarias. A 31 de diciembre de 2008, los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria de Sotogrande representaron un 3,3% de los ingresos del Grupo NH. En abril de 2009, American Appraisal España, S.A. realizó un informe de valoración de determinados activos patrimoniales del Grupo NH, del que se deriva una valoración de los activos de Sotogrande de 786,25 millones euros, teniendo en cuenta la correspondiente participación de Sotogrande en cada uno de los activos y sin considerar el impacto fiscal.

Por su propia naturaleza, las compraventas de inmuebles son operaciones singulares y de difícil previsión. En gran medida, dependen de las condiciones de mercado, de modo que la actual crisis económica y financiera, y la del sector inmobiliario en particular, podrían provocar un impacto sustancial negativo en las ventas de Sotogrande. En la actual coyuntura económica adversa, el sector inmobiliario ha sido especialmente castigado, existiendo importantes incertidumbres sobre cuándo podría iniciarse su recuperación. En este sentido, los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria en 2008 disminuyeron un 36%, con respecto al ejercicio 2007, y un 49% durante el primer trimestre de 2009 con respecto al primer trimestre de 2008. Las ventas y los recursos de caja que NH Hoteles obtenga en el futuro a través de Sotogrande podrían ser mucho menores y más volátiles que los derivados de las principales actividades del Grupo NH.

NH Hoteles no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aun mayor de la fase recesiva actual, que podría ocasionar una disminución mayor en las ventas de Sotogrande y, por tanto, provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.

16. Restricción al pago de dividendos

La política de distribución de dividendos y su importe es fijada anualmente por la Junta General de Accionistas de la Sociedad a propuesta del Consejo de Administración, una vez que se conocen los resultados obtenidos en el ejercicio. La Sociedad no distribuirá dividendos a sus accionistas con cargo al ejercicio 2008.

Debido a la existencia del contrato de préstamo sindicado de 2 de agosto de 2007, que prevé que NH Hoteles podrá repartir, como máximo, el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo, y la necesidad de cumplir con determinados ratios financieros que en dicho contrato se prevén, la capacidad de distribución de dividendos por NH Hoteles puede verse limitada.

El pago de dividendos que eventualmente la Sociedad acuerde, dependerá de diversos factores, incluyendo la satisfactoria gestión del negocio, sus resultados operativos y la capacidad para generar beneficios. Por tanto, la Sociedad no puede garantizar que en el futuro vaya a ser capaz de pagar dividendos o, en caso de hacerlo, que vayan a aumentarse en años sucesivos.

17. El Grupo NH podría no tener éxito en el desarrollo de nuevos mercados y segmentos

El Grupo NH está expandiendo su actividad hotelera (tanto hoteles urbanos como hoteles vacacionales o *resorts*) e inmobiliaria hacia nuevos mercados geográficos. No obstante, en septiembre de 2008 y dada la situación económica, la Sociedad elevó las tasas de rentabilidad internas exigidas a sus nuevos proyectos de expansión, cuyos modelos financieros reflejan en el corto plazo las circunstancias reales del mercado en que se encuentran. Con estas medidas, la Sociedad pretende continuar con su plan de expansión de manera más selectiva, a través de contratos de gestión y arrendamientos variables (aquellos que no garantizan un nivel mínimo de renta al propietario) que, en la práctica totalidad de los casos, no supondrán nuevos compromisos de inversión para el Grupo NH. A pesar de estas medidas, estos nuevos proyectos de expansión podrían no cumplirse o verse sustancialmente limitados.

Actividad hotelera

Dentro de la estrategia de crecimiento del Grupo NH, el objetivo principal es alcanzar una posición de referencia en Europa en el segmento medio (*mid-market*) de hoteles de negocio. Como cualquier lanzamiento en un nuevo mercado, las operaciones en Italia han registrado pérdidas y es previsible que al menos durante el ejercicio 2009 y 2010 esas pérdidas se mantengan. Dada la coyuntura económica adversa actual y su posible empeoramiento, el Grupo NH no puede predecir si estas pérdidas se continuarán produciendo o no durante los próximos años.

Resorts y actividad inmobiliaria

Dentro de la estrategia de crecimiento a futuro del Grupo NH se encuentran el segmento *resort* vacacional de alta gama, para lo cual el Grupo NH, además de asumir la gestión, ha adquirido participaciones en sociedades propietarias de parcelas en República Dominicana (Cap Cana), México (Riviera Maya) y Italia (Sicilia), con la intención de crecer en este segmento a través de la marca “*NH Luxury Resorts*”.

Todos estos proyectos tienen un alto componente inmobiliario pero también se incluirán otras fuentes previsibles de ingresos para el Grupo NH, que giran en torno al golf y a la actividad hotelera. Como cualquier proyecto inmobiliario, el período de maduración de la inversión es largo, ya que se requieren autorizaciones administrativas previas al inicio de la actividad, condicionadas a la presentación de proyectos de urbanización que a su vez requieren tiempo para su correcta realización y estudio. En las estimaciones realizadas en cada uno de los proyectos el “*break even*” (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 36 meses desde el inicio efectivo de la actividad de cada uno de los hoteles. No obstante, estas estimaciones podrían no cumplirse y las rentabilidades de estos proyectos podrían retrasarse o incluso no llegar a producirse.

Dados estos riesgos y las incertidumbres del mercado y del sector inmobiliario en particular, NH Hoteles no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de crecimiento. En caso de que el Grupo NH no alcanzase sus objetivos estratégicos o los resultados inicialmente esperados, podría provocarse un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo NH.

18 Si el Grupo NH no es capaz de atraer y mantener personal cualificado y con talento sus actividades podrían afectarse negativamente.

El Grupo NH compite con otras compañías tanto dentro como fuera del sector hotelero. Si el Grupo NH no fuese capaz de contratar, formar y retener personal suficiente cualificado y con talento, el Grupo NH podría experimentar un descenso en la satisfacción del cliente, fallos o ineficiencias en los controles internos o incluso ver limitada su capacidad para crecer y expandir su negocio. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de NH Hoteles.

II. DOCUMENTO DE REGISTRO

Con el fin de cumplir con los requisitos de información relativos al documento de registro (el “**Documento de Registro**”), de conformidad con el Anexo I del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE (el “**Reglamento 809/2004**”), y al amparo del artículo 19.2 del RD 1310/ 2005, el Documento de Registro se presenta de la siguiente manera:

- A) Tabla de equivalencia;
- B) Anexo I (*incluye o completa la información de los epígrafes del Anexo I del Reglamento 809/2004 no recogida en las cuentas anuales consolidadas ni en los informes de gestión consolidados de NH Hoteles correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007*);
- C) Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado de NH Hoteles y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2008; y
- D) Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado de NH Hoteles y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2007.

Las cuentas anuales consolidadas e informes de gestión consolidados de NH Hoteles y sus sociedades dependientes correspondientes los ejercicios 2008, 2007 y 2006 han sido depositadas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”). Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre (la “**Orden EHA/3537/2005**”), por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”), se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información financiera, que puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.nh-hoteles.es) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

A) TABLA DE EQUIVALENCIA

(Tabla de equivalencia, de conformidad con el artículo 19.2 del RD 1310/ 2005, entre el Anexo I del Reglamento 809/2004 y las cuentas anuales e informe de gestión consolidado del Grupo NH correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007)

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
1. PERSONAS RESPONSABLES		
1.1 Identificación de las personas responsables	— ⁽¹⁾	—
1.2 Declaración de los responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.	—	—
2. AUDITORES DE CUENTAS		
2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas	—	—
2.2 Renuncia o revocación de los auditores de cuentas	—	—
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA		
3.1 Información financiera histórica seleccionada	—	—
3.2 Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios.	—	—
4. FACTORES DE RIESGO⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 32: Exposición al riesgo • Informe de gestión: Descripción general de la política de riesgos. 	N/A ⁽³⁾
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR		
5.1 Historial y Evolución del emisor		
5.1.1 <i>Nombre legal y comercial</i>	—	N/A
5.1.2 <i>Lugar y número de registro</i>	—	N/A
5.1.3 <i>Fecha de constitución y período de actividad</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. 	N/A
5.1.4 <i>Domicilio, personalidad jurídica, legislación aplicable, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social.</i>	—	N/A
5.1.5 <i>Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Informe de gestión: Evolución de los negocios y situación del grupo. 	N/A

(1) El símbolo “—” significa que la información exigida en el Anexo I no se incluye en las cuentas anuales ni en el informe de gestión. Dicha información se recoge en el correspondiente epígrafe de la Sección II B) del presente Documento de Registro.

(2) La información exigida en el Anexo I se incluye parcialmente en las cuentas anuales y/o el informe de gestión. Dicha información se complementa y/o actualiza con la información incluida en el correspondiente epígrafe de la Sección II B) del presente Documento de Registro.

(3) El símbolo “N/A” significa que la información exigida en el Anexo I actualizada se recoge en las cuentas anuales consolidadas e informe de gestión correspondiente al ejercicio 2008 y por tanto no resulta aplicable la información recogida en las cuentas anuales consolidadas ni en el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2007.

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
5.2 Inversiones		
5.2.1 Descripción de las principales inversiones del emisor ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 2.5.6: Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008. • Nota 7: Activos intangibles. • Nota 8: Inmovilizaciones materiales. • Nota 9: Inversiones inmobiliarias. • Nota 10: Inversiones valoradas por el método de la participación. • Nota 11: Inversiones financieras no corrientes. • Nota 14: Inversiones Financieras corrientes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 2.5.6: Variaciones en el perímetro de consolidación. • Nota 7: Activos intangibles. • Nota 8: Inmovilizaciones materiales. • Nota 9: Inversiones valoradas por el método de la participación. • Nota 10: Inversiones financieras no corrientes. • Nota 13: Inversiones financieras corrientes.
5.2.2 Descripción de las principales inversiones actualmente en curso.	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 2.5.6: Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008. 	N/A
5.2.3 Principales inversiones futuras sobre las que los órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 25: Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes. 	N/A
6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO		
6.1 Actividades principales		
6.1.1 Descripción de las principales actividades y principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados.	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Nota 26.1: Ingresos. • Nota 28: Información por segmentos. • Informe de gestión: Evolución de los negocios y situación del grupo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Nota 26.1: Ingresos. • Nota 28: Información por segmentos. • informe de gestión: Evolución de los negocios y situación del grupo.
6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o actividades significativos.	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de gestión: Evolución de los negocios y situación del grupo. 	<ul style="list-style-type: none"> • informe de gestión: Nuevos productos.
6.2 Mercados principales	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Nota 28: Información por segmentos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Nota 28: Información por segmentos.
6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.	—	—
6.4 Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.	—	—

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004		CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
6.5	Base de las declaraciones relativas a la posición competitiva del emisor.	—	—
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA		
7.1	Descripción del grupo en que se integra el emisor ⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 1: Actividad y composición de la sociedad dominante. • Anexo I: Sociedades dependientes. 	N/A
7.2	Sociedades dependientes del emisor	<ul style="list-style-type: none"> • Anexo I: Sociedades dependientes. 	N/A
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO		
8.1	Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos.	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 8: Inmovilizaciones materiales. • Nota 12: Existencias • Nota 17: Deudas con entidades de crédito. • Nota 26.5: Arrendamientos operativos. 	N/A
8.2	Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible.	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 31: Información sobre política medioambiental. 	N/A
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO		
9.1	Situación financiera	—	—
9.2	Resultados de Explotación		
9.2.1	<i>Factores significativos, incluidos acontecimientos inusuales o nuevos avances, que afectan de manera importante a los ingresos del emisor⁽²⁾.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de gestión: Evolución previsible. 	N/A
9.2.2	<i>Cambios importantes en las ventas o en los ingresos del emisor.</i>	—	—
9.2.3	<i>Factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor.</i>	—	—
10.	RECURSOS FINANCIEROS		
10.1	Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> • Estados de cambios en el patrimonio consolidado. • Nota: 4.7.3: Pasivos financieros. • Nota 13: Deudores Comerciales. • Nota 16: Patrimonio Neto. • Nota 17: Deudas con entidades de crédito. • Nota 19: Instrumentos financieros derivados. • Nota 26.6: Gastos financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Estados de cambios en el patrimonio consolidado. • Nota: 4.6.3: Pasivos financieros. • Nota 12: Deudores Comerciales. • Nota 15: Patrimonio Neto. • Nota 16: Deudas con entidades de crédito. • Nota 19: Instrumentos financieros derivados. • Nota 26.6: Gastos financieros.
10.2	Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería	<ul style="list-style-type: none"> • Estado de flujos de efectivo consolidado. • Nota 15: Tesorería y otros activos líquidos equivalentes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Estado de flujos de efectivo consolidado. • Nota 14: Tesorería y otros activos líquidos equivalentes.

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
10.3 Condiciones de los préstamos y estructura de financiación.	—	—
10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor.	—	—
10.5 Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir con los compromisos mencionados en los epígrafes 5.2.3 y 8.1.	—	—
11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.	—	—
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS		
12.1 Tendencias recientes más significativas	—	N/A
12.2 Tendencias conocidas, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 25: Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes. • Nota 32: Exposición al riesgo. • Informe de gestión: Evolución previsible. 	N/A
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS		
13.1 Principales supuestos en los que la sociedad ha basado sus previsiones o sus estimaciones.	—	N/A
13.2 Informe elaborado por contables o auditores independientes declarando que las previsiones o estimaciones se han calculado correcta y coherentemente con las políticas contables del emisor.	—	N/A
13.3 Previsión o estimación de los beneficios	—	N/A
13.4 Declaración de previsiones publicadas en un folleto	—	N/A
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.		
14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto del emisor y desarrolladas fuera del mismo ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado B. 	N/A
14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.	—	N/A
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS		
15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 20: Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción. • Nota 29: Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección. • Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado B.1. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 20: Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción. • Nota 29: Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección.

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.	—	—
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN		
16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.	<ul style="list-style-type: none"> Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado B.2. 	N/A
16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.	<ul style="list-style-type: none"> Informe de gestión: Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores, letra i. 	N/A
16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado B.2. 	N/A
16.4 Declaración sobre si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.	—	N/A
17. EMPLEADOS		
17.1 Número de empleados y desglose ⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> Nota 26.3: Gastos de personal. 	<ul style="list-style-type: none"> Nota 26.3: Gastos de personal.
17.2 Acciones y opciones de compra de acciones ⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado A.3. 	N/A
17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.	<ul style="list-style-type: none"> Nota 20: Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción. 	N/A
18. ACCIONISTAS PRINCIPALES		
18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas ⁽²⁾ .	<ul style="list-style-type: none"> Informe de gestión: Acciones y accionistas. Informe de gestión: Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores, letra c. Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado A. 	N/A
18.2 Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.	—	N/A
18.3 El control de la Sociedad	—	N/A
18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.	—	N/A

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 27: Operaciones con partes vinculadas. • Nota 29: Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección. • Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado C. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 27: Operaciones con partes vinculadas. • Nota 29: Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección.
20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.		
20.1 Información financiera histórica auditada	<ul style="list-style-type: none"> • Estados financieros consolidados: <ul style="list-style-type: none"> - Balance de situación - Cuenta de resultados - Estados de flujos de efectivo - Estado de cambios en el patrimonio • Notas 1 a 32 • Informe de gestión: Resultados. 	<ul style="list-style-type: none"> • Estados financieros consolidados: <ul style="list-style-type: none"> - Balance de situación - Cuenta de resultados - Estados de flujos de efectivo - Estado de cambios en el patrimonio • Notas 1 a 32 • Informe de gestión: Resultados.
20.2 Información financiera pro-forma	—	—
20.3 Estados financieros	—	—
20.4 Auditoria de la información financiera histórica anual.		
20.4.1 <i>Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.</i>	—	—
20.4.2 <i>Indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.</i>	—	—
20.4.3 <i>Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.</i>	—	—
20.5 Edad de la información financiera más reciente	—	—
20.6 Información intermedia y demás información financiera.		
20.6.1 <i>Información financiera intermedia</i>	—	—
20.6.2 <i>Información financiera intermedia adicional</i>	—	—
20.7 Política de dividendos	—	—
20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje ⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 25: Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 25: Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes.
20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.	—	—

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
21. INFORMACIÓN ADICIONAL		
21.1 Capital social		
21.1.1 <i>Importe del capital emitido⁽²⁾</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 16.1: Capital suscrito • Informe de gestión: Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores, letra a. 	N/A
21.1.2 <i>Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.</i>	—	N/A
21.1.3 <i>Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales⁽²⁾.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 16.5: Acciones propias. • Informe de gestión: Acciones y accionistas • Informe de gestión— Informe anual de gobierno corporativo, apartado A. 	N/A
21.1.4 <i>Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.</i>	—	N/A
21.1.5 <i>Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.</i>	—	N/A
21.1.6 <i>Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 18: Otros pasivos no corrientes. • Nota 25: Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes. 	N/A
21.1.7 <i>Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 16.1: Capital suscrito. • Informe de gestión: Acciones y accionistas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nota 15.1: Capital suscrito. • Informe de gestión: Acciones y accionistas.
21.2 Estatutos y escritura de constitución		
21.2.1 <i>Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.</i>	—	N/A
21.2.2 <i>Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.</i>	—	N/A
21.2.3 <i>Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.</i>	—	N/A
21.2.4 <i>Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.</i>	—	N/A
21.2.5 <i>Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.</i>	—	N/A

EPÍGRAFES DEL ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2008	CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN 2007
21.2.6 <i>Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.</i>	—	N/A
21.2.7 <i>Cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.</i>	—	N/A
21.2.8 <i>Cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.</i>	—	N/A
22. CONTRATOS RELEVANTES⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de gestión: Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores, letra h. 	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de gestión: Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores, letra h.
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.		
23.1 Declaraciones o informes atribuidos a expertos	—	—
23.2 Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos.	—	—
24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA	—	—
25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	—	N/A

B) ANEXO I DEL REGLAMENTO 809/2004

(Incluye o completa la información de los epígrafes del Anexo I del Reglamento 809/2004 no recogida en las cuentas anuales consolidadas, ni en los informes de gestión consolidados de NH Hoteles, correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables

Gabriele Burgio, en nombre y representación de NH Hoteles, en su condición de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad, y en ejercicio de las facultades específicas que le fueron otorgadas por el Consejo de Administración en su reunión del 16 de junio de 2009, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento de Registro.

1.2 Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.

Gabriele Burgio declara que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas

Las cuentas anuales individuales de NH Hoteles, correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006 han sido formuladas de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo NH correspondientes a los mismos ejercicios, han sido preparadas de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo (las “NIIF”).

Tanto las cuentas anuales individuales como las consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006 han sido auditadas por Deloitte, S.L. (“**Deloitte**”).

Deloitte está domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, número 1, con C.I.F. B-79104469 y nº SO692 de inscripción en el registro oficial de auditores de cuentas.

2.2 Renuncia o revocación de los auditores de cuentas

Deloitte no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de cuentas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica para el que fue nombrado auditor.

La Junta General de Accionistas, celebrada el 16 de junio de 2009, reeligió a Deloitte para la verificación de las cuentas anuales e informe de gestión de la Sociedad y del Grupo NH correspondiente al ejercicio 2009.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada

A continuación se recoge la información financiera consolidada seleccionada del Grupo NH correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

BALANCE CONSOLIDADO	31/12/08	Var. 08-07	31/12/07	Var. 07-06	31/12/06
<i>Datos auditados (Según NIIF)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)	(%)	(millones €)
ACTIVO					
Activo no corriente.....	2.943,19	1,43	2.901,69	33,23	2.178,02
Activo corriente.....	351,12	(16,20)	419,00	(22,19)	538,48
Total activo	3.294,32	(0,79)	3.320,70	22,24	2.716,49
Patrimonio neto	1.291,10	(3,64)	1.339,81	29,92	1.031,29
PASIVO					
Pasivo no corriente	1.517,03	8,58	1.397,11	36,26	1.025,32
Pasivo corriente	486,18	(16,72)	583,78	(11,53)	659,89
Total patrimonio neto y pasivo⁽¹⁾.....	3.294,32	(0,79)	3.320,70	22,24	2.716,49

(1): La deuda neta consolidada a 31 de diciembre de los ejercicios, 2008, 2007 y 2006 ascendió a 1.165,26, 1.090,24 y 632,78 millones de euros, respectivamente.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	31/12/08	Var. 08-07	31/12/07	Var. 07-06	31/12/06
<i>Datos auditados (Según NIIF)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)	(%)	(millones €)
Ingresos de explotación.....	1.525,54	0,63	1.516,06	35,44	1.119,39
Gastos de explotación.....	(1.400,86)	4,14	(1.345,23)	33,83	(1.005,14)
EBITDA.....	280,92	(0,73)	283,0	48,45	188,99
Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras	124,69	(27,01)	170,83	49,52	114,25
Cargas financieras	(115,91)	84,48	(62,83)	130,10	(27,31)
Resultado antes de impuestos y participadas.....	8,78	(91,87)	108,00	24,22	86,95
Resultado del ejercicio	5,05	(94,92)	99,51	61,67	61,55
Resultado atribuible a la sociedad dominante....	26,79	(65,40)	77,44	24,01	62,45
Beneficio por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros).....	0,18	(67,08)	0,55	7,84	0,51

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS (Datos no auditados)	31/12/08	31/12/07	31/12/06
Deuda neta/capital empleado ⁽¹⁾ (%).....	52,43%	47,15%	42,54%
Rentabilidad sobre fondos propios ⁽²⁾ (ROE) (%).....	2,53%	6,88%	7,31%
Rentabilidad sobre activos ⁽³⁾ (ROA) (%).....	2,79%	4,42%	3,02%
Rentabilidad sobre capital empleado ⁽⁴⁾ (ROCE) (%).....	4,13%	6,69%	5,51%
Activos totales/fondos propios	311,55%	295,15%	317,86%
Fondos propios/endeudamiento financiero bruto	0,89	1,06	1,27
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA	4,21	3,77	3,59
Endeudamiento neto/EBITDA ⁽⁵⁾	3,96	3,55	3,35
Fondo de maniobra neto.....	(135,06)	(164,77)	(121,41)
Fondo de maniobra operativo ⁽⁶⁾	(182,45)	(225,30)	(171,69)
EBITDA/resultado financiero neto.....	(2,42)	(4,50)	(6,89)
PER	20,5	21,47	29,43
EV/EBITDA.....	6,10	9,62	13,14
REVPAR ⁽⁷⁾ (€).....	55,58	57,30	51,96
Ratio de ocupación (%)	63,16%	66,01%	66,65%
ADR ⁽⁸⁾ (€)	87,99	86,80	77,96

(1): Deuda neta/capital empleado: deuda neta/(patrimonio neto+deuda neta al final del periodo).

(2): ROE: resultado neto/fondos propios al final del periodo.

(3): ROA: (Resultado neto+minoritarios+cargas financieras después de impuestos)/activo al final del periodo.

(4): ROCE: (Resultado neto+minoritarios+cargas financieras después de impuestos)/(patrimonio neto+deuda neta al final del período).

(5): Calculado de conformidad con los ratios financieros exigidos en el préstamo sindicado de agosto de 2007.

(6): No incluye el activo y pasivo corriente, cuentas de naturaleza financiera y provisiones para riesgos y gastos.

(7): REVPAR: *Revenue per available room* (ingresos por habitación disponible).

(8): ADR: *Average daily room rate* (precio medio diario por habitación).

3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

A continuación se recoge información financiera consolidada seleccionada del Grupo NH, que no ha sido objeto de auditoría ni de “revisión limitada”, correspondiente al primer trimestre de 2009 y 2008.

FONDOS PROPIOS	31/03/09
Datos no auditados (Según NIIF)	(miles euros)
Capital suscrito.....	295.941
Prima de emisión.....	397.101
Reservas de la sociedad dominante	92.668
Reservas en sociedades consolidadas	392.531
Diferencias de conversión	(53.565)
Otros ajustes por valoración.....	(10.890)
Acciones propias	(11.782)
Resultado del periodo.....	(39.210)
Total	1.062.794

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO⁽¹⁾	31/03/09
Datos no auditados (Según NIIF)	(miles euros)
Total endeudamiento bruto.....	1.316.735
Endeudamiento financiero bruto	1.339.606
Endeudamiento financiero neto.....	1.301.455
Endeudamiento total neto ⁽²⁾	1.299.557

(1): Para mayor desglose sobre el endeudamiento véase el epígrafe 10.1.

(2): Incluye 22,8 millones de euros de garantías bancarias y 30.000 euros en concepto de bonos y pagarés que en caso de no computarse arrojaría un endeudamiento neto de 1.276,6 millones de euros.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	31/03/09	Var.	31/03/08
Datos no auditados (Según NIIF)	(millones €)	(%)	(millones €)
Ingresos de explotación.....	276,02	(14,93)	324,48
Gastos de explotación.....	(319,34)	(3,52)	(331,00)
EBITDA	(5,45)	(124,05)	22,66
Resultados de operaciones continuadas antes de cargas financieras.....	(43,32)	564,42	(6,52)
Cargas financieras	(21,02)	(12,12)	(23,92)
Resultado antes de impuestos y participadas.....	(64,34)	111,37	(30,44)
Resultado del período.....	(47,48)	97,01	(24,10)
Resultado atribuible a la sociedad dominante.....	(39,21)	111,49	(18,54)
Resultado por acción atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (en euros).....	(0,26)	111,49	(0,13)

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS (Datos no auditados)	31/03/09	31/03/08
Deuda neta/capital empleado ⁽¹⁾ (%).....	54,57%	52,23%
Activos totales/fondos propios	316,54%	326,10%
Fondos propios/endeudamiento financiero bruto	0,82	0,88
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA ⁽²⁾	5,22	4,56
Endeudamiento neto/EBITDA ⁽²⁾	5,06	4,11
Fondo de maniobra neto.....	(165,25)	(76,37)
EBITDA/Resultado financiero neto ⁽³⁾	0,26	(0,95)
PER	N/A ^(*)	N/A ^(*)
REVPAR ⁽⁴⁾ (€)	41,71	51,61
Ratio de ocupación (%)	49,86%	58,17%
ADR ⁽⁵⁾ (€)	83,66	88,72

(1): Deuda neta/capital empleado: deuda neta/(patrimonio neto+deuda neta al final del periodo).

(2): Ratios calculados a partir del endeudamiento financiero bruto y del endeudamiento neto a 31 de marzo de 2009 y de un EBITDA anualizado que incluye los datos reales del primer trimestre del 2009 y los datos reales de los 3 últimos trimestres del año 2008 con el fin de hacer comparables ambas magnitudes.

(3): Dado que el resultado financiero neto es el del primer trimestre de 2009, se ha utilizado el EBITDA correspondiente al mismo periodo.

(4): REVPAR: *Revenue per available room* (ingresos por habitación disponible).

(5): ADR: *Average daily room rate* (precio medio diario por habitación).

(*): No aplicable.

La información financiera intermedia resumida del Grupo NH correspondiente al primer trimestre de 2009 ha sido depositada en la CNMV. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información intermedia, que puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.nh-hoteles.es) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

4. FACTORES DE RIESGO

En la Nota 32—“*Exposición al Riesgo*” de las cuentas anuales consolidadas del Grupo NH correspondientes al ejercicio 2008 y en el apartado “*Descripción general de la política de riesgos*” del informe de gestión consolidado de la Sociedad del ejercicio 2008, que se recogen en la Sección II.C) del presente Documento de Registro, se incluyen algunos riesgos relativos al Grupo NH. Estos riesgos se complementan con los factores de riesgo adicionales relativos al Grupo NH y a su sector de actividad que se encuentran recogidos en la Sección I del presente Documento de Registro.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD

5.1 Historial y evolución del emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial

La denominación completa de la Sociedad es NH Hoteles, S.A. o abreviadamente, y en el ámbito comercial, “NH Hoteles”.

5.1.2 Lugar y número de registro

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 576 General 176 de la Sección 3ª del libro de sociedades, Folio 61, Hoja M-61.443 y está provista de CIF Nº A-28.027.944.

5.1.4 Domicilio, personalidad jurídica, legislación aplicable, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social.

NH Hoteles es una sociedad de nacionalidad española, que tiene su domicilio social y fiscal en la calle Santa Engracia 120, 28003 Madrid. El teléfono de contacto de NH Hoteles es el (+34) 91 451 97 18.

Legislación

NH Hoteles tiene la forma jurídica de sociedad anónima y se rige por la Ley de Sociedades Anónimas cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (la “LSA”), por la Ley del Mercado de Valores y demás normativa aplicable.

Asimismo, NH Hoteles desarrolla sus actividades en diferentes jurisdicciones y, por tanto, sus actividades están sujetas, según el caso, a otros ordenamientos jurídicos.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción de las principales inversiones del emisor

La información relativa a este epígrafe se recoge en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 (véase Sección II.C): Nota 2.5.6—“*Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008*”, Nota 7—“*Activos intangibles*”, Nota 8—“*Inmovilizaciones materiales*”, Nota 9—“*Inversiones inmobiliarias*”, Nota 10—“*Inversiones valoradas por el método de la participación*”, Nota 11—“*Inversiones financieras no corrientes*”, y Nota 14—“*Inversiones financieras corrientes*”.

Asimismo se recoge dentro de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 que se recogen la Sección II.D) del presente Documento de Registro: Nota 2.5.6—“*Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008*”, Nota 7—“*Activos intangibles*”, Nota 8—“*Inmovilizaciones materiales*”, Nota 9—“*Inversiones valoradas por el método de la participación*”, Nota 10—“*Inversiones financieras no corrientes*”, y Nota 13—“*Inversiones financieras corrientes*”.

Desde el 1 de enero de 2009 hasta la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha realizado ninguna inversión material significativa salvo el incremento de su participación en NH Italia través de la compra, en marzo de 2009, a un accionista minoritario (Tourist Ferry Boat, S.p.A) de un 5% del capital de NH Italia. Dicha participación fue valorada en 21.996.000 euros y abonada por NH Hoteles mediante el pago en efectivo de 1,7 millones de euros, la asunción de una deuda de 5,3 millones de euros por desembolsos de capital pendientes en NH Italia y la entrega de 1,9 millones de acciones de NH Hoteles (valoradas a 7.89 euros por acción), provenientes de la autocartera que tenía NH Hoteles en la sociedad filial Grupo Financiero de Intermediación y Estudios S.A (Grufir),

representativas del 1,28% del capital de la Sociedad. Como consecuencia de la inversión descrita, NH Hoteles no ha generado fondo de comercio alguno.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2008, NH Hoteles tiene contabilizado dentro del epígrafe "*otros pasivos no corrientes*" un derecho de crédito, por importe de 87,3 millones de euros, correspondiente a la opción de venta que Joker Partecipazioni S.r.l. tenía frente a NH Italia sobre la totalidad de su participación en el capital de Grande Jolly S.r.l. (42% del capital). Este tratamiento contable es consecuencia de la aplicación de las NIIF que prevén para las opciones cruzadas de compra y venta, su consideración como opciones ejercitadas y, por tanto, su contabilización como pasivo. En enero de 2009, Joker Partecipazioni S.r.l. ejercitó la citada opción de venta y cedió el derecho de crédito derivado de la misma a Media Factory S.r.l. (sociedad del grupo Banca Intesa), que será pagadero el 15 de enero del 2011, sin que ello haya modificado su tratamiento contable dado que se seguirá reconociendo, durante el ejercicio 2009, como pasivo dentro del epígrafe "*otros pasivos no corrientes*".

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.

La actividad del Grupo NH no se ha visto afectada por factores excepcionales distintos de los acontecimientos a los que se refiere el epígrafe 5.1.5. No obstante, NH Hoteles está influenciada por los factores descritos en la Sección I “*Factores de Riesgo*” y el epígrafe 4 del presente Documento de Registro.

6.4 Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

Salvo por las indicaciones que se recogen en la Sección I “*Factores del Riesgo*” relativas a la dependencia del Grupo NH de la renovación de los contratos de arrendamiento y gestión (véase factor de riesgo—“*El crecimiento del Grupo NH en régimen de gestión o arrendamiento depende de terceros y de futuros acuerdos con ellos*”), las actividades del Grupo NH no dependen ni están influenciadas significativamente por patentes ni licencias, contratos industriales ni nuevos procesos de fabricación, así como tampoco de contratos mercantiles o financieros de carácter especial.

6.5 Base de las declaraciones relativas a la posición competitiva del emisor

El presente Documento de Registro no incluye ninguna declaración relativa a la posición competitiva del Grupo NH.

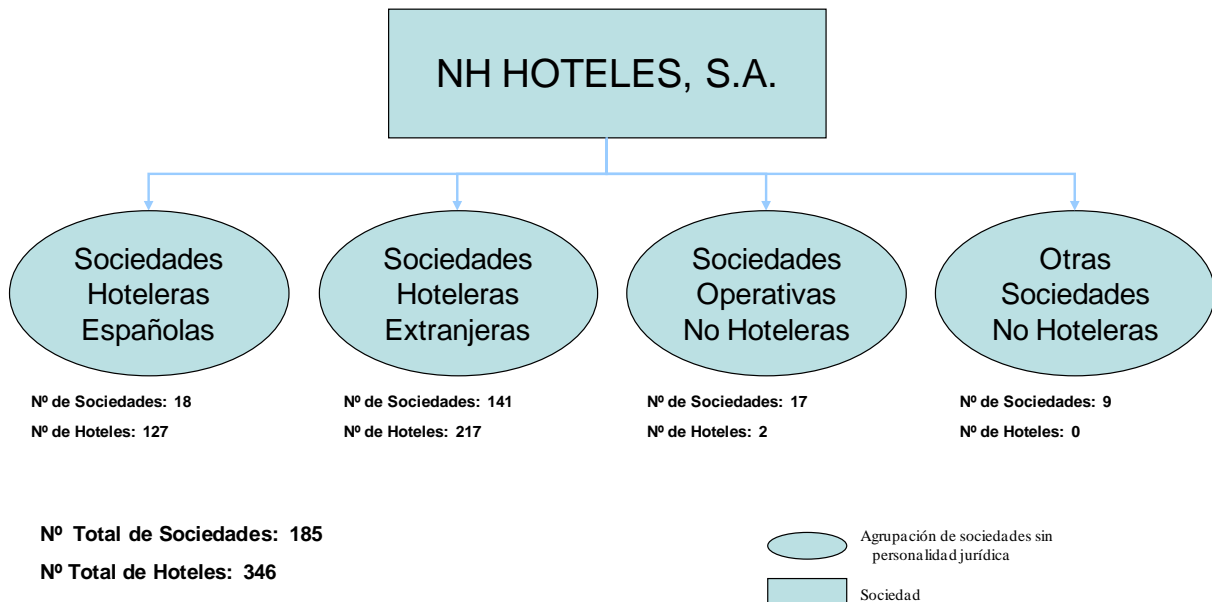
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Descripción del grupo en que se integra el emisor

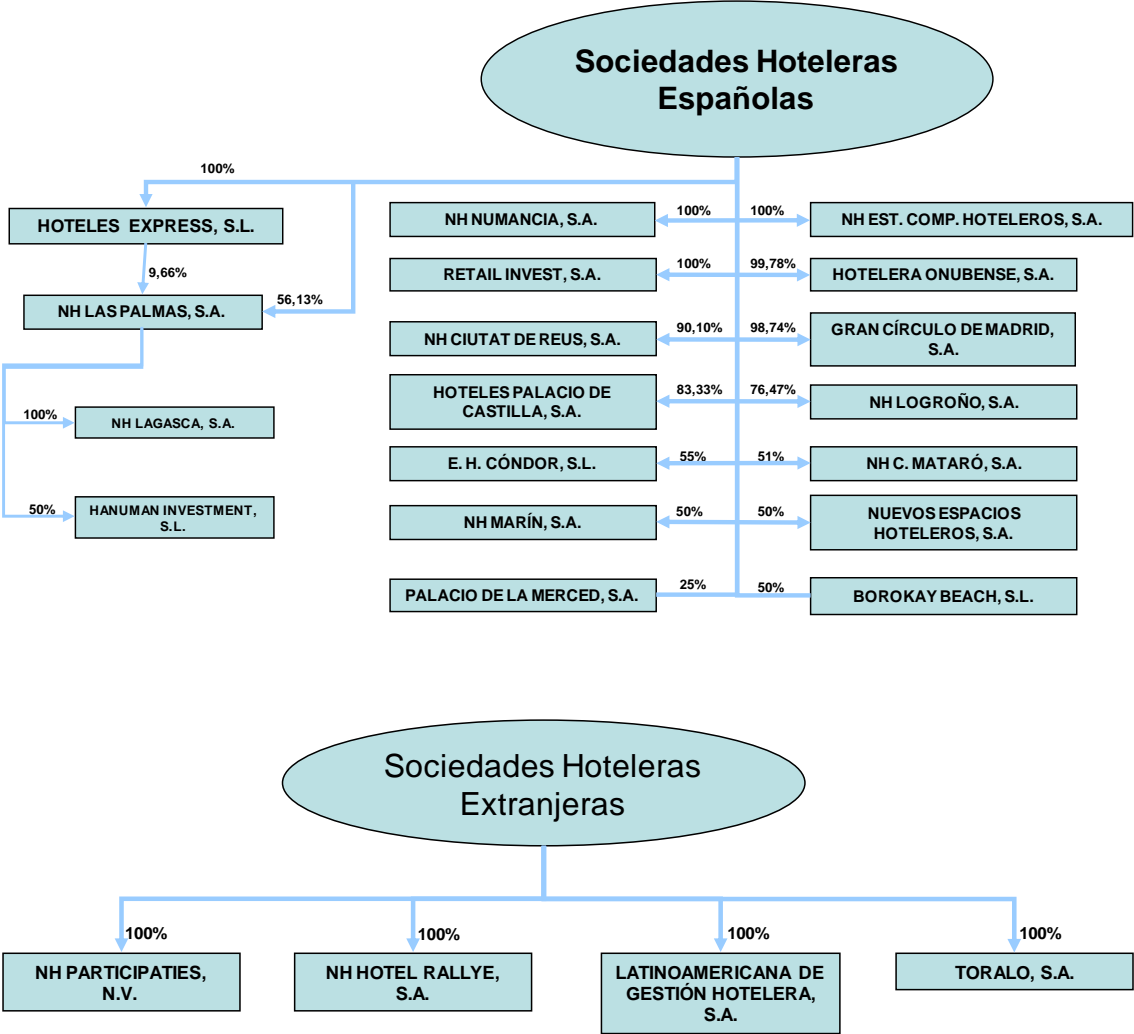
La información relativa a este epígrafe que se recoge en la Nota 1—“*Actividad y composición de la sociedad dominante*” y en el Anexo I—“*Sociedades dependientes*”, de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 (véase Sección II.C)), se actualiza con la información que se recoge a continuación.

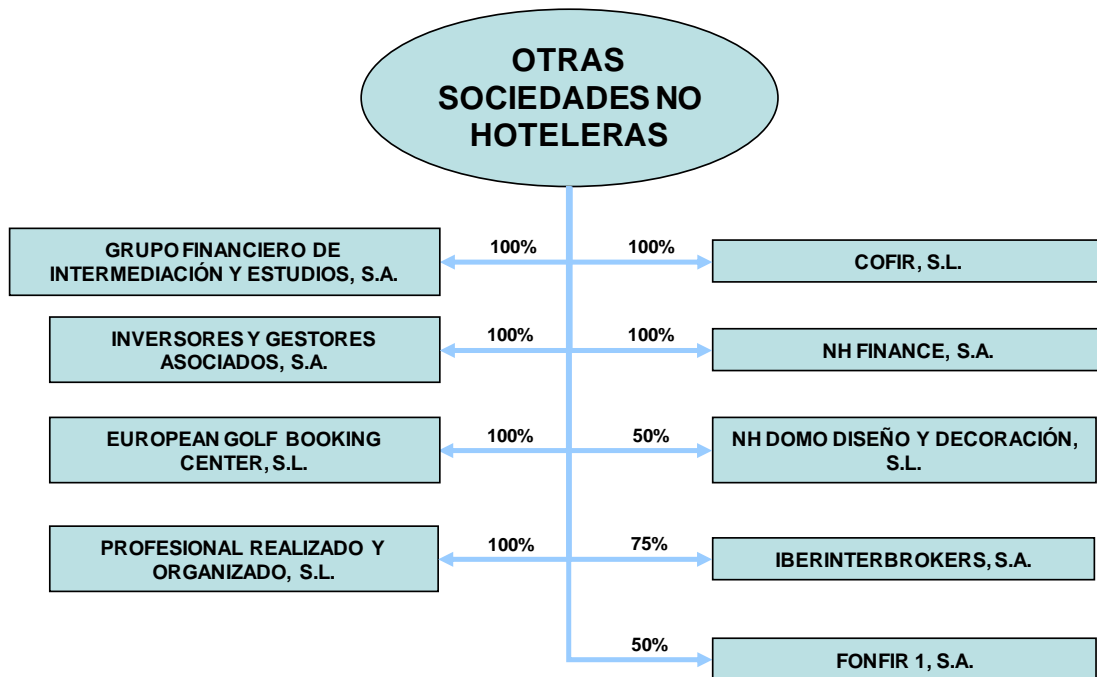
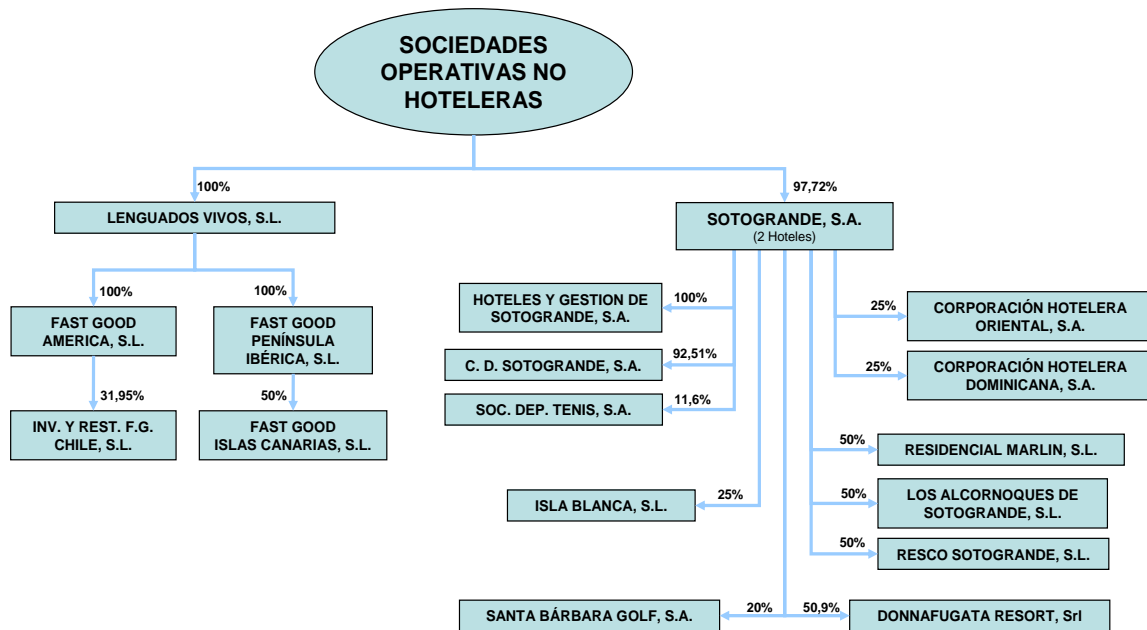
A la fecha del presente Documento de Registro, NH Hoteles es la cabecera del Grupo NH. Las sociedades del Grupo NH son las que se recogen en el epígrafe 7.2 del presente Documento de Registro.

A continuación se incluye un organigrama de las principales sociedades del Grupo NH a la fecha del presente Documento de Registro.

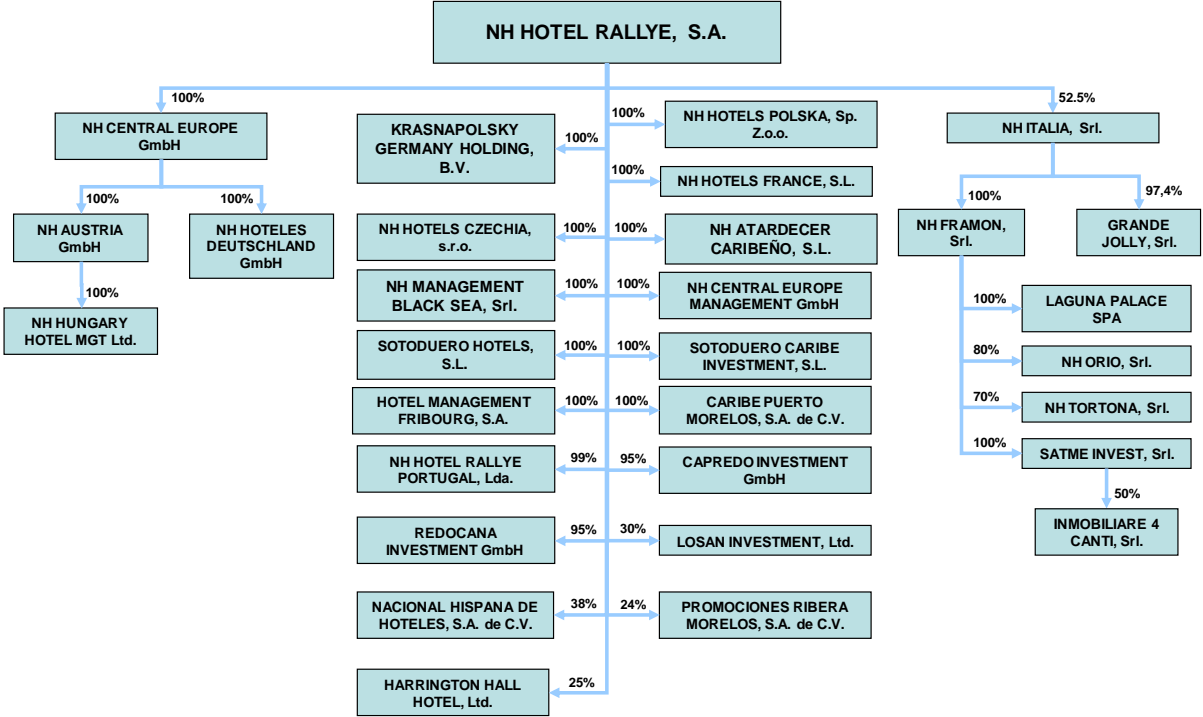


A continuación se incluye un desglose de las principales sociedades que integran las agrupaciones de sociedades sin personalidad jurídica que se muestran en el organigrama anterior.





A continuación, se incluyen las principales sociedades dependientes de la sociedad NH Hotel Rallye, S.A., sociedad que agrupa la mayor parte de la actividad hotelera internacional de la Sociedad y que se integra dentro de la agrupación “Sociedades Hoteleras Extranjeras” del Grupo NH.



Reorganización societaria del Grupo NH

Actualmente, la Sociedad está llevando a cabo un proceso de reorganización societaria del Grupo NH, que no tendrá impacto en las cuentas anuales consolidadas de 2009, con el objeto de simplificar su estructura societaria para consolidar NH Hoteles como una sociedad holding dedicada, principalmente, al control de la cartera, la financiación del Grupo NH, el desarrollo de la marca y la gestión de los servicios centrales corporativos.

Tras la finalización de dicha reestructuración, los ingresos de la Sociedad procederán, principalmente, de las comisiones de gestión, de los dividendos y del margen de la actividad financiera.

Organigrama societario de las principales sociedades del Grupo NH tras la reorganización societaria:



9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera

A continuación se recoge la evolución financiera del Grupo NH durante el primer trimestre del ejercicio 2009 y para cada uno de los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

PRIMER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2009

A 31 de marzo de 2009, la deuda neta consolidada de la Sociedad ascendía a 1.276,6 millones de euros, frente a los 1.165,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2008. Los hechos más significativos del primer trimestre del ejercicio 2009 que han afectado al incremento del nivel de deuda neta del Grupo NH han sido los siguientes:

- Aumento del capital circulante provocado por la caída en ventas registrada en el cuarto trimestre de 2008 y en el primer trimestre de 2009 que explica el 70% del incremento de la deuda. El negocio hotelero es una actividad altamente apalancada desde el punto operativo ya que necesita de disponer de una serie de medios (edificios) y un mínimo de personal con independencia del nivel de actividad en cada momento. Por tanto, caídas bruscas y continuadas en el nivel de actividad como la producida durante el primer trimestre de 2009, repercuten de una forma directa en la situación de endeudamiento del Grupo NH ya que la absorción vía reducción de costes nunca puede alcanzar el 100% de la caída en ventas, lo que obliga a la Sociedad a aumentar el endeudamiento a corto plazo para compensar la necesidad de capital circulante que se ha generado durante el primer trimestre de 2009.
- Compromisos originados durante el plan de crecimiento y firmados en ejercicios anteriores, fundamentalmente en Italia, incluida la compra a accionistas minoritarios que tenían pactos de salida, y desembolsos por inversiones en los hoteles en América (México, Colombia y Panamá) que si bien son significativas en relación con el primer trimestre de 2009 no lo son en términos anuales. Los desembolsos estimados del Grupo NH previstos (*capex*) para el resto del ejercicio 2009 y para el año 2010 ascienden aproximadamente a 66 y 99 millones de euros, respectivamente. Estos importes se destinarán a la adecuación de los hoteles al estándar del Grupo NH y a la normativa correspondiente, así como al amueblamiento de los mismos.
- Ambos factores anteriores, junto con la situación de crisis generalizada en el sector financiero internacional, han ocasionado que las líneas de crédito disponibles del Grupo NH se hayan reducido, durante el primer trimestre del 2009, en 120 millones de euros con respecto a diciembre de 2008. Asimismo, durante el primer trimestre de 2009, se ha producido un deterioro de la liquidez de 111 millones de euros si bien el Grupo NH continúa manteniendo líneas de crédito disponibles por importe de 305 millones de euros.
- Descenso en los gastos financieros debido fundamentalmente a la caída de los tipos de interés respecto a 2008.

Durante el segundo semestre de 2008, la Sociedad puso en marcha un plan de racionalización de costes operativos en el que se contemplan diversas medidas tendentes a reducir el impacto que la caída en las ventas y márgenes producida durante el primer trimestre de 2009 ha tenido sobre el resultado y el endeudamiento del Grupo NH. Entre estas medidas destaca la adopción de un plan de reducción de costes operativos, la renegociación de los contratos de arrendamiento de ciertos hoteles para ajustar las rentas pagada por el Grupo NH y la aprobación de un plan de venta de 8 activos no estratégicos por un importe estimado de aproximadamente 332 millones de euros de precio de venta potencial.

Asimismo, y como complemento de estas medidas, la Junta General ha aprobado el aumento de capital, por un importe nominal total de 197.293.944 euros, que se describe en el epígrafe 10.1.

La finalidad de estas medidas es intentar fortalecer la posición de liquidez de la Sociedad y facilitar el cumplimiento de sus compromisos financieros en el futuro. Para llevar a cabo el plan de venta de activos, la Sociedad podría requerir los consentimientos necesarios de las entidades financiadoras del préstamo sindicado, por importe de 650 millones de euros, para proceder a la venta de activos cuyo valor individual o agregado supere el 5% de los activos netos totales del Grupo NH.

Adicionalmente, con el fin de minimizar los riesgos derivados de un eventual incumplimiento de ratios financieros (*covenants*), el Grupo NH ha iniciado conversaciones con las entidades financieras prestamistas de aquellos préstamos o créditos cuyos ratios estima que podrían verse incumplidos en el futuro, con el fin de alcanzar un acuerdo con dichas entidades y obtener las oportunas dispensas (*waivers*). En el caso de que no se obtengan las dispensas necesarias, la Sociedad trataría de minimizar el impacto de cualquier incumplimiento de los mencionados ratios (vencimiento anticipado del préstamo) y valoraría, entre otras medidas, la posibilidad de refinanciar o sustituir dichas financiaciones por otras cuyas características se adapten mejor a las características del negocio del Grupo NH y del entorno en el que éste desarrolla su actividad en este momento.

EJERCICIO 2008

A 31 de diciembre de 2008, la deuda neta consolidada de la Sociedad ascendía a 1.165,3 millones de euros, frente a los 1.065,6 millones de euros a 31 de diciembre de 2007. Los hechos más significativos del ejercicio 2008 que afectaron al nivel de deuda neta del Grupo NH fueron los siguientes:

- En diciembre de 2008, se realizó de un *sale & lease back* de un hotel en Ámsterdam de 266 habitaciones.
- En octubre de 2008, ampliación de capital de NH Italia por un importe de 140 millones de euros, suscrita por todos los accionistas de la sociedad, incluyendo al accionista minoritario Banca Intesa San Paolo S.p.A (“**Banca Intesa**”) mediante aportación dineraria (67 millones de euros) cuya finalidad fue financiar el plan de reformas y los nuevos desarrollos del Grupo NH en Italia.
- A 31 de diciembre de 2008, NH Hoteles cumplió todos los *covenants* del préstamo sindicado (Deuda Neta para *covenants*/EBITDA=3,96x), por importe de 650 millones de euros, suscrito con varias entidades financieras.
- Respecto al calendario de pagos de la deuda del Grupo NH para los próximos años, no hay grandes cantidades comprometidas hasta el 2012 (excepto para la renovación de líneas de créditos), año en el que vence el 70% del préstamo sindicado por importe de 650 millones de euros.
- A 31 de diciembre de 2008, los préstamos con garantías hipotecarias representaban el 20% de la deuda bruta dispuesta del Grupo NH.

En cuanto a los gastos financieros, en el ejercicio 2008 se produjo un aumento de los mismos con respecto al 2007 debido a al incremento en la deuda total del Grupo NH como consecuencia de las transacciones corporativas llevadas a cabo en 2007 y del aumento de los tipos de interés.

EJERCICIO 2007

A 31 de diciembre de 2007, la deuda neta consolidada de NH Hoteles ascendía a 1.065,6 millones de euros, frente a los 632,8 millones de euros a 31 de diciembre de 2006. Los hechos más significativos del ejercicio 2007 que afectaron al nivel de deuda neta del Grupo NH fueron los siguientes:

- La operación de adquisición de Jolly Hotels por importe de 500 millones de euros (*equity value*) y la integración de su deuda (250 millones de euros), que se comenzó a consolidar en el Grupo NH a partir de febrero de 2007.
- Agosto de 2007, suscripción por NH de un crédito sindicado con 34 entidades financieras, por importe de 650 millones de euros. El 95% de la amortización de dicho préstamo no tendrá lugar hasta el año 2011 y 2012.
- Respecto a la cuenta de gastos financieros, en el ejercicio 2007 se provisionó la pérdida de valor sufrida por las acciones de NH Hoteles ligadas al *equity swap* que cubría el plan de incentivos de empleados de la Sociedad aprobado en 2007. Para ello, se realizó un ajuste de 5,34 millones de euros.

EJERCICIO 2006

A 31 de diciembre de 2006, la deuda neta consolidada de la Sociedad (sin considerar la adquisición de Jolly Hotels) ascendía a 632,78 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2005, la deuda neta consolidada ascendía a 690,04 millones de euros. Los hechos más significativos del ejercicio 2007 que afectaron al nivel de deuda neta del Grupo NH fueron los siguientes:

- En diciembre de 2006, se realizó una ampliación de capital en NH Italia que supuso una aportación dineraria de Banca Intesa a la tesorería general del Grupo NH. El objeto de la citada ampliación fue financiar en parte la adquisición de de Jolly Hotels dentro de la estrategia de entrada en el mercado italiano
- En la Junta General de Accionistas, de mayo 2006, se aprobó la distribución de un dividendo de NH Hoteles por un importe total de 32 millones de euros.
- En abril de 2006, se desembolsó el segundo tramo del pago a los accionistas minoritarios de NH Hoteles Deutschland GmbH y NH Hoteles Austria GmbH, por un importe total de 15 millones de euros. Durante el ejercicio 2005, el Grupo NH adquirió el restante 20% de las inversiones comentadas anteriormente por un precio total de 45 millones de euros, que se desembolsó en 3 plazos (el último en 2007).
- A 31 de diciembre de 2006, el ratio de apalancamiento financiero (deuda neta/fondos propios+minoritarios), sin contar con la adquisición de Jolly Hotels, se situó en una posición de 0,61 veces.

Si se tiene en cuenta la adquisición de Jolly Hotels, la deuda neta de NH Hoteles ascendió a 1.132,08 millones de euros, a 31 de diciembre de 2006, considerando como deuda todos los pagos necesarios para asumir las operaciones de *call* y *put* contempladas en la adquisición de Jolly Hotels, así como la deuda asumida por Jolly Hotels.

9.2 Resultados de Explotación

9.2.1 Factores significativos, incluidos acontecimientos inusuales o nuevos avances, que afectan de manera importante a los ingresos del emisor.

Véase epígrafe 9.1 y 9.2.2 del presente Documento de Registro.

9.2.2 Cambios importantes en las ventas o en los ingresos del emisor

A continuación se recoge la evolución de los ingresos, gastos y margen operativo, así como del EBITDA de la actividad hotelera del Grupo NH Hoteles durante el primer trimestre del ejercicio 2009 en comparación con el mismo periodo de 2008.

Actividad hotelera

INGRESOS	31/03/09	Var.09-08	31/03/08
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	70,55	(25,2)	94,28
Italia	36,76	(15,8)	43,66
Benelux	63,26	(19,8)	78,88
Europa Central y del Este.....	13,50	(7,4)	14,58
Alemania.....	53,18	(7,0)	57,17
América.....	16,86	(14,3)	19,68
Ingresos Hoteles LFL ⁽¹⁾	254,11	(17,6)	308,25
Aperturas, cierres, reformas y otros 09/08	15,49	(29,2)	11,99
Total ingresos recurrentes	269,60	(15,8)	320,24
Ingresos no recurrentes	0,22	175,0	0,08
Total ingresos	269,82	(15,8)	320,32
GASTOS OPERATIVOS	31/03/09	Var.09-08	31/03/08
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	53,82	(19,1)	66,50
Italia	32,22	(8,0)	35,04
Benelux	44,89	(16,4)	53,72
Europa Central y del Este.....	10,12	(4,6)	10,61
Alemania	38,09	(6,0)	40,51
América.....	12,00	(8,3)	13,08
Total gastos operativos hoteles LFL ⁽¹⁾	191,14	(12,9)	219,47
Aperturas, cierres, reformas y otros 09/08.....	12,60	25,9	10,01
Total gastos operativos recurrentes	203,74	(11,2)	229,48
Gastos no recurrentes	3,59	(9,3)	3,96
Total gastos operativos.....	207,33	(11,2)	233,44

MARGEN OPERATIVO (GOP ⁽²⁾)	31/03/09	Var.09-08	31/03/08
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	16,73	(39,8)	27,78
Italia.....	4,53	(47,4)	8,62
Benelux	18,37	(27,0)	25,16
Europa Central y del Este	3,38	(14,8)	3,97
Alemania	15,09	(9,4)	16,66
América	4,86	(26,3)	6,60
GOP Hoteles LFL ⁽¹⁾	62,97	(29,1)	88,78
Aperturas, Cierres, reformas y otros 09/08	2,89	46,3	1,98
Total GOP Recurrente	65,86	(27,43)	90,76
GOP no recurrente	(3,37)	13,14	(3,88)
Total GOP	62,49	(28,1)	86,88

RENTAS E IMPUESTOS DE PROPIEDAD	31/03/09	Var.09-08	31/03/08
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
Rentas e impuestos de propiedad LFL ⁽¹⁾	64,28	0,0	64,29
Rentas e impuestos de propiedad aperturas, cierres, reformas y otros	3,80	415,6	0,74
Total rentas e impuestos de propiedad	68,08	4,7	65,02

EBITDA	31/03/09	Var.09-08	31/03/08
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	(4,46)	(169,9)	6,37
Italia.....	(5,15)	(429,1)	(0,97)
Benelux	10,18	(40,3)	17,03
Europa Central y del Este	(1,46)	(70,3)	(0,86)
Alemania.....	(4,33)	(56,0)	(2,77)
América	3,90	(31,5)	5,69
EBITDA Hoteles LFL ⁽¹⁾	(1,31)	(105,4)	24,50
EBITDA Aperturas, Cierres, reformas y otros 09/08	(0,90)	(172,6)	1,24
Total EBITDA recurrente	(2,22)	(108,6)	25,74
EBITDA no recurrente.....	(3,37)	13,14	(3,88)
Total EBITDA	(5,59)	(125,6)	21,86

(1): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

(2): *Gross Operating Profit*.

A continuación se recoge el número medio de habitaciones, la evolución de la ocupación, del precio medio diario por habitación (*Average Daily Room* (“ADR”)) y de los ingresos por habitación disponible (*Revenue per Available Room* (“RevPar”)) de las distintas unidades del negocio hotelero del Grupo NH Hoteles durante el primer trimestre del ejercicio 2009 en comparación con el mismo periodo de 2008:

UNIDAD NEGOCIO HOTELERO	Nº medio de habitaciones		Ocupación			ADR ⁽¹⁾			RevPar ⁽²⁾		
	31/3/2009	31/3/2008	31/3/2009	Var. 09/08	31/3/2008	31/3/2009	Var. 09/08	31/3/2008	31/3/2009	Var. 09/08	31/3/2008
			(%)	(%)	(%)	(€)	(%)	(€)	(€)	(%)	(€)
Unidad negocio España y Portugal LFL ⁽³⁾	12.559	12.628	46,46	(16,80)	55,85	84,32	(10,48)	94,18	39,18	(25,52)	52,60
Apertura/Cierre España y Portugal	446	118	36,40	(27,17)	49,97	89,17	23,85	72,00	32,45	(9,80)	35,98
Total Unidad negocio España	13.005	12.746	46,12	(17,34)	55,79	84,45	(10,15)	93,99	38,95	(25,73)	52,44
Unidad negocio Italia LFL.....	5.817	5.847	47,58	(11,40)	53,71	95,70	(7,88)	103,88	45,54	(18,38)	55,79
Apertura/Cierre Italia.....	1.237	860	50,26	1,96	49,30	88,44	(3,70)	91,84	44,45	(1,82)	45,27
Total unidad negocio Italia.....	7.054	6.707	48,05	(9,58)	53,14	94,36	(7,88)	102,44	45,35	(16,71)	54,44
Unidad negocio Benelux, Francia, Reino Unido, EE.UU. LFL.....	8.389	8.356	52,48	(16,31)	62,71	92,92	(6,50)	99,38	48,76	(21,75)	62,32
Apertura/Cierre Benelux, Francia, Reino Unido, EEUU.....	646	177	37,60	(46,17)	69,84	124,36	(48,97)	243,71	46,76	(72,53)	170,20
Total unidad negocio Benelux.....	9.035	8.533	51,42	(18,20)	62,85	94,57	(7,93)	102,71	48,62	(24,69)	64,56
Unidad negocio Suiza, Austria y Hungría LFL.....	2.095	2.095	59,79	(9,03)	65,73	81,82	1,33	80,75	48,93	(7,82)	53,08
Apertura/Cierre Suiza, Austria y Hungría.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total unidad negocio Europa Central y del Este.....	2.095	2.095	59,79	(9,03)	65,73	81,82	1,33	80,75	48,93	(7,82)	53,08
Unidad negocio Alemania LFL.....	10.033	10.061	50,92	(8,56)	55,68	72,17	0,75%	71,64	36,75	(7,88)	39,89
Apertura/Cierre Alemania.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total unidad negocio Alemania	10.033	10.061	50,92	(8,56)	55,68	72,17	0,75%	71,64	36,75	(7,88)	39,89
Europa LFL	38.893	38.987	49,80	(13,38)	57,49	84,54	(6,38)	90,30	42,10	(18,90)	51,91
Apertura/Cierre Europa.....	2.329	1.155	44,09	(16,07)	52,54	97,04	(19,74)	120,91	42,79	(32,64)	63,52
Total Europa consolidado	41.222	40.142	49,47	(13,72)	57,34	85,17	(6,52)	91,10	42,13	(19,35)	52,24
Unidad negocio Latinoamérica LFL	3.463	3.463	55,20	(18,67)	67,87	68,96	3,63	66,55	38,07	(15,72)	45,17
Apertura/Cierre Latinoamérica	217	135	37,70	(32,11)	55,53	52,88	(2,60)	54,29	19,93	(33,88)	30,15
Total Latinoamérica consolidado	3.680	3.598	54,17	(19,64)	67,41	68,30	3,22	66,17	37,00	(17,06)	44,60
NH Hoteles LFL.....	42.356	42.450	50,24	(13,88)	58,33	83,14	(5,57)	88,04	41,77	(18,68)	51,36
Apertura/Cierre NH Hoteles	2.546	1.290	43,55	(17,60)	52,85	93,78	(17,43)	113,59	40,84	(31,97)	60,03
Total consolidado	44.902	43.740	49,86	(14,29)	58,17	83,66	(5,70)	88,72	41,71	(19,17)	51,61

(1): *Average Daily Room rate* (precio medio diario por habitación).

(2): *Revenue per Available Room* (ingresos por habitación disponible).

(3): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

A continuación se recoge la evolución de los ingresos, gastos y margen operativo, así como del EBITDA de la actividad hotelera del Grupo NH Hoteles durante los ejercicios 2008 y 2007.

Actividad hotelera

INGRESOS	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	381,18	(7,2)	410,56
Italia	189,57	(5,3)	200,08
Benelux	322,59	(2,8)	331,85
Europa Central y del Este.....	57,28	5,5	54,27
Alemania	243,86	2,6	237,77
América.....	80,17	0,3	79,91
Ingresos Hoteles LFL ⁽²⁾	1.274,64	(3,0)	1.314,43
Aperturas, cierres, reformas Y otros 08/07.....	148,20	82,0	81,42
Total ingresos recurrentes	1.422,84	1,93	1.395,85
Ingresos no recurrentes	59,24	89,63	31,24
Total ingresos	1.482,08	3,9	1.427,09
INGRESOS	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	251,68	(5,7)	266,84
Italia	145,48	(2,5)	149,24
Benelux	195,15	(3,3)	201,79
Europa Central y del Este.....	37,34	4,1	35,85
Alemania	156,54	(0,2)	156,85
América.....	51,28	(3,3)	53,05
Total gastos operativos hoteles LFL ⁽²⁾	837,46	(3,0)	863,62
Aperturas, cierres, reformas y otros 08/07.....	101,71	73,9	58,50
Total gastos operativos recurrentes	939,17	1,85	922,12
Gastos no recurrentes	9,63	110,26	4,58
Total gastos operativos.....	948,80	2,4	926,70
GASTOS OPERATIVOS	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	129,5	(9,9)	143,72
Italia	44,09	(13,3)	50,84
Benelux	127,44	(2,0)	130,06
Europa Central y del Este.....	19,94	8,3	18,41
Alemania	87,32	7,9	80,93
América.....	28,89	7,6	26,85
GOP Hoteles LFL ⁽²⁾	437,18	(3,0)	450,81
Aperturas, Cierres, reformas y otros 08/07.....	46,49	102,9	22,92
Total GOP Recurrente.....	483,67	2,10	473,73
GOP no recurrente.....	49,61	86,08	26,66
Total GOP	533,28	6,6	500,39
MARGEN OPERATIVO (GOP⁽¹⁾)	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)

(1): *Gross Operating Profit*.

(2): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

RENTAS E IMPUESTOS DE PROPIEDAD	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
Rentas e impuestos de propiedad LFL ⁽¹⁾	235,59	3,1	228,47
Rentas e impuestos de propiedad aperturas, cierres, reformas y otros.....	29,79	125,7	13,2
Total rentas e impuestos de propiedad	265,38	9,8	241,67
EBITDA	31/12/08	Var.08-07	31/12/07
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	50,77	(21,3)	64,55
Italia.....	10,32	(46,8)	19,40
Benelux.....	98,09	(5,2)	103,46
Europa Central y del Este.....	4,27	44,7	2,95
Alemania.....	12,02	46,6	8,20
América.....	26,10	9,7	23,79
EBITDA Hoteles LFL ⁽¹⁾	201,58	(9,3)	222,34
EBITDA Aperturas, Cierres, reformas y otros 08/07.....	16,71	71,9	9,72
Total EBITDA recurrente.....	218,29	(5,93)	232,06
EBITDA no recurrente.....	49,61	86,08	26,66
Total EBITDA.....	267,90	3,5	258,72

(1): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

A continuación se recoge la evolución de los ingresos, gastos y margen operativo, así como del EBITDA de la actividad hotelera del Grupo NH Hoteles durante los ejercicios 2007 y 2006.

Actividad hotelera

INGRESOS	31/12/07	Var.07-06	31/12/06
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal.....	409,91	6	385,29
Italia.....	27,92	62	17,25
Benelux.....	297,63	8	276,01
Europa Central y del Este.....	54,27	8	50,43
Alemania.....	223,56	7	209,01
América.....	69,45	3	67,60
Ingresos Hoteles LFL ⁽¹⁾	1.082,74	8	1.005,58
Aperturas, cierres, reformas y otros 07/06.....	72,12	--	0,00
Total ingresos recurrentes.....	1.154,86	15	1.005,58
Adquisiciones (Jolly Hotels).....	240,99	--	0,00
Ingresos no recurrentes.....	31,24	95	15,99
Total ingresos.....	1.427,09	40	1.021,57

(1): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

GASTOS OPERATIVOS	31/12/07	Var.07-06	31/12/06
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	266,51	5	254,32
Italia	22,65	36	16,70
Benelux	183,39	4	175,85
Europa Central y del Este	35,85	6	33,90
Alemania	147,53	5	140,44
América	46,06	2	45,37
Total gastos operativos hoteles LFL ⁽²⁾	701,98	5	666,58
Aperturas, cierres, reformas y otros 07/06	54,9	--	0,00
Total gastos operativos recurrentes	756,88	14	666,58
Adquisiciones (Jolly Hotels)	165,23	--	0,00
Gastos no recurrentes	4,58	(49)	9,00
Total gastos operativos	926,69	37	675,58

MARGEN OPERATIVO (GOP⁽¹⁾)	31/12/07	Var.07-06	31/12/06
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	143,4	9	130,97
Italia	5,27	858	0,55
Benelux	114,24	14	100,16
Europa Central y del Este	18,42	12	16,52
Alemania	76,03	11	68,57
América	23,39	5	22,22
GOP Hoteles LFL ⁽²⁾	380,76	12	339,00
Aperturas, Cierres, reformas y otros 07/06	17,22	--	0,00
Total GOP Recurrente	397,98	17	339,00
Adquisiciones (Jolly Hotels)	75,76	--	0,00
GOP no recurrente	26,66	281	6,99
Total GOP	500,40	45	345,99

(1): *Gross Operating Profit.*

RENTAS E IMPUESTOS DE PROPIEDAD	31/12/07	Var.07-06	31/12/06
<i>(Datos no auditados)</i>	(millones €)	(%)	(millones €)
Rentas e impuestos de propiedad LFL ⁽²⁾	196,05	6	11,86
Rentas e impuestos de propiedad aperturas, cierres, reformas y otros	20,78	--	20,78
Adquisiciones (Jolly Hotels)	24,84	--	24,84
Total rentas e impuestos de propiedad	241,66	31	57,47

(2): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

EBITDA	31/12/07	Var.07-06	31/12/06
(Datos no auditados)	(millones €)	(%)	(millones €)
España y Portugal	64,62	15	8,60
Italia.....	(0,32)	(90)	2,88
Benelux	89,89	13	10,56
Europa Central y del Este	2,97	132	1,69
Alemania.....	7,34	169	4,61
América	20,22	8	1,57
EBITDA Hoteles LFL ⁽¹⁾	184,72	19	29,91
EBITDA Aperturas, Cierres, reformas y otros 08/07	(3,56)	--	(3,56)
Total EBITDA recurrente	181,16	17	26,35
EBITDA no recurrente.....	26,66	281	19,67
Total EBITDA	258,74	60	96,94

(1): *Like for like* (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

A continuación se recoge el número medio de habitaciones, la evolución de la ocupación, del precio medio diario por habitación y de los ingresos por habitación disponible de las distintas unidades del negocio hotelero del Grupo NH Hoteles durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

UNIDAD NEGOCIO HOTELERO	Nº medio de habitaciones			Ocupación					ADR ⁽¹⁾					RevPar ⁽²⁾				
	2008	2007	2006	2008	Var. 08/07	2007	Var. 07/06	2006	2008	Var. 08/07	2007	Var. 07/06	2006	2008	Var. 08/07	2007	Var. 07/06	2006
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(€)	(%)	(€)	(%)	(€)	(€)	(%)	(€)	(%)	(€)
Unidad de negocio España y Portugal LFL ⁽³⁾	11.712	11.755	10.055	59,19	(8,38)	64,60	(3,90)	67,22	92,31	1,31	91,12	8,10	84,29	54,64	(7,17)	58,86	3,88	56,66
Apertura/Cierre España y Portugal	1.162	581	1.602	50,34	(2,88)	51,83	(7,04)	55,76	99,97	0,92	99,06	9,62	90,37	50,32	(1,99)	51,35	1,88	50,40
Total Unidad de negocio España	12.874	12.336	11.657	58,39	(8,72)	63,97	(2,56)	65,65	92,86	1,54	91,45	7,59	85,00	54,22	(7,32)	58,50	4,84	55,80
Unidad de negocio Italia LFL	5.713	5.675	376	59,48	(3,90)	61,89	(15,14)	72,93	102,09	(1,24)	103,37	16,08	89,05	60,72	(5,09)	63,98	(1,48)	64,94
Apertura/Cierre Italia	1.371	70	82	53,79	(12,53)	61,49	98,61	30,96	94,26	(10,24)	105,01	(40,68)	177,04	50,70	(21,49)	64,57	17,79	54,82
Total unidad de negocio Italia	7.084	6.245	458	58,37	(7,06)	62,81	(4,00)	65,43	100,69	(3,02)	103,83	7,61	96,49	58,78	(9,87)	65,22	3,31	63,13
Unidad de negocio Benelux, Francia, Reino Unido, EE.UU. LFL.....	7.763	7.769	5.963	68,68	(4,19)	71,68	0,00	71,68	100,81	0,46	100,35	7,49	93,36	71,01	(5,04)	74,78	11,74	66,92
Apertura/Cierre Benelux, Francia, Reino Unido, EEUU	908	404	1.003	56,77	(5,96)	60,37	(13,53)	69,81	103,41	23,80	83,53	11,70	74,78	58,70	16,42	50,42	(3,40)	52,20
Total unidad de negocio Benelux	8.671	8.173	6.966	67,50	(5,52)	71,44	0,04	71,41	103,64	0,35	103,28	13,82	90,74	69,96	(5,18)	73,78	13,86	64,80
Unidad de negocio Suiza, Austria y Hungría LFL	1.774	1.773	1.691	73,61	(1,31)	74,59	(1,51)	75,73	84,02	6,93	78,58	7,54	73,07	61,85	5,52	58,61	5,93	55,33
Apertura/Cierre Suiza, Austria y Hungría	322	282	73	64,95	(2,00)	66,27	23,76	53,55	92,99	8,80	85,47	45,71	58,66	60,40	6,62	56,65	80,34	31,41
Total unidad de negocio Europa Central y del Este	2.096	2.055	1.764	72,28	(1,59)	73,45	(1,82)	74,81	85,26	7,34	79,43	9,35	72,64	61,62	5,62	58,34	7,36	54,34
Unidad de negocio Alemania LFL.....	9.666	9.640	8.488	61,53	(1,78)	62,64	(0,09)	62,70	70,96	5,57	67,21	5,73	63,57	43,66	3,70	42,10	5,66	39,85
Apertura/Cierre Alemania	369	235	567	59,33	21,28	48,92	(12,67)	56,02	78,45	6,31	73,79	5,60	69,88	46,55	28,93	36,10	(7,79)	39,15
Total unidad de negocio Alemania	10.035	9.875	9.055	61,45	(1,38)	62,31	0,05	62,28	71,22	5,90	67,25	5,21	63,92	43,77	4,46	41,90	5,25	39,81
Europa LFL	36.628	36.612	26.573	62,56	(4,71)	65,65	(2,60)	67,40	89,72	1,55	88,35	11,03	79,57	56,56	(3,58)	58,66	9,39	53,63
Apertura/Cierre Europa	4.132	2.071	3.327	61,80	(5,22)	65,20	9,79	59,39	90,88	1,41	89,62	9,25	82,03	52,50	(5,04)	55,29	13,48	48,72
Total Europa consolidado	40.761	38.683	29.900	61,79	(5,59)	65,45	(1,60)	66,51	90,90	1,56	89,50	12,14	79,81	56,17	(4,11)	58,58	10,36	53,08
Unidad de negocio Latinoamérica LFL	3.213	3.222	2.312	70,01	(0,07)	70,06	1368,83	4,77	70,39	0,08	70,33	16,03	60,62	49,28	0,01	49,28	13,83	43,29
Apertura/Cierre Latinoamérica ..	453	264	759	55,69	(6,49)	59,56	3,47	57,56	69,92	8,29	64,57	8,92	59,28	38,94	1,26	38,46	12,68	34,13
Total Latinoamérica consolidado	3.666	3.486	3.071	68,24	(1,33)	69,17	1,74	67,98	70,34	1,01	69,64	15,41	60,34	48,00	3,96	46,17	12,55	41,02
NH Hoteles LFL	39.841	39.835	28.885	63,16	(4,31)	66,01	(4,44)	67,72	87,99	1,37	86,80	11,32	77,97	55,98	(3,34)	57,91	9,68	52,80
Apertura/Cierre NH Hoteles	4.585	2.335	4.086	54,87	(5,29)	57,93	(5,29)	59,05	93,14	0,57	92,62	18,88	77,91	51,11	(4,75)	53,66	16,62	46,01
Total consolidado	44.427	42.169	32.971	62,33	(5,23)	65,77	(5,23)	66,65	89,04	1,43	87,78	12,60	77,96	55,49	(3,88)	57,73	11,11	51,96

(1): Average Daily Room rate (precio medio diario por habitación).

(2): Revenue per Available Room (ingresos por habitación disponible).

(3): Like for like (estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles o hoteles que estuvieran cerrados por reformas).

PRIMER TRIMESTRE EJERCICIO 2009

El primer trimestre de 2009 se ha caracterizado por la continuidad de un entorno económico desfavorable. Ello ha provocado que el EBITDA del Grupo NH fuese, en el primer trimestre de 2009, de -5,45 millones de euros debido (i) al descenso de los ingresos de la actividad hotelera del 15,8% (consecuencia de una caída del RevPar del 19,3%) en relación con el mismo periodo del ejercicio 2008, (ii) a que el plan de racionalización de costes solamente ha absorbido el 52% de los gastos operativos y (iii) a que el precio de los alquileres no ha descendido.

Los principales efectos del plan de racionalización de costes han sido los siguientes:

- Reducción de los gastos de personal *Like for Like* (“LFL”) en un 11% en comparación con el primer trimestre de 2008, debido al descenso del número de FTEs⁴ en hoteles comparables, gracias a la flexibilidad de su plantilla, con un 36% de sus contratos temporales o extras del 13,06%, habiéndose logrado que el ratio de empleados (FTEs) por habitación ocupada, se mantenga en el mismo nivel que en el ejercicio 2008.
- Descenso del gasto por compras de alimentos y bebidas en un 23% con respecto al primer trimestre de 2008 por encima de la caída de las ventas (un 17% respecto al primer trimestre de 2008), gracias a la mejora en la gestión de compras.
- Disminución de otros gastos operativos en un 12,9% con respecto al primer trimestre de 2008, en línea con la reducción de los niveles de ocupación.

Adicionalmente, NH Hoteles continúa implementado un plan de racionalización de costes con las siguientes medidas para reducir el impacto de la caída en ventas:

- Negociación con los propietarios de los contratos de renta actuales.
- Programa interno para incentivar las ventas.
- Plan de optimización de costes.
- Salida de hoteles no rentables.
- Plan de venta de activos. El volumen de activos a desinvertir asciende a un importe aproximado de 300 millones de euros: Estos activos no son estratégicos o no se incluyen en la actividad principal del Grupo NH.
- Congelación de las inversiones. Se limitan los nuevos proyectos de expansión a aquellos bajo fórmula de renta variable o gestión (es decir, aquellos que no implican un compromiso de inversión por parte de NH Hoteles).

Unidades de la actividad hotelera

Durante el primer trimestre de 2009, la unidad de negocio del Grupo NH en España y Portugal ha experimentado una caída de dos dígitos tanto en ocupación como en precio medio, que se ha traducido en un descenso del RevPar LFL del 25,5%, en relación con el primer trimestre de 2008. Entre las causas de este descenso se encuentra un menor número de ferias y visitantes.

Por otro lado, NH Italia ha registrado una disminución del RevPar LFL del 18,4% con respecto al primer trimestre de 2008, debido, fundamentalmente, al descenso de la demanda de los sectores aéreo

⁴ Se entiende por FTEs al número de personas que emplea el Grupo NH considerando el número total de horas trabajadas dividido por la jornada laboral completa, es decir, el número medio de empleado que tendría el Grupo NH si todos sus empleados trabajaran la jornada completa.

y de automoción así como una menor actividad en ferias internacionales en las ciudades de Milán, Roma y Turín.

Igualmente, la unidad de negocio de Benelux del Grupo NH ha experimentado un decremento del RevPar del 21,8% con respecto al primer trimestre de 2008, como consecuencia de menores niveles de ocupación y precio medio. En concreto, se ha reducido el mercado corporativo en Ámsterdam y no se ha celebrado ningún congreso en el primer trimestre de 2009. En Bélgica, por otra parte, han bajado los niveles de ocupación, habiéndose mantenido el precio medio.

El negocio hotelero del Grupo NH en el mercado de Alemania ha tenido un comportamiento más positivo, siendo Hamburgo el mercado más estable con un crecimiento del RevPar del 4,1% con respecto al primer trimestre de 2008. No obstante, Frankfurt (con fuerte dependencia del sector financiero) y Berlín y Munich (con un menor negocio generado por las ferias y eventos), fueron los mercados más castigados con caídas del RevPAR entorno al 8% con respecto al primer trimestre de 2008, a pesar de haber mantenido prácticamente invariable el precio medio en relación con el primer trimestre de 2008.

En la misma línea que Alemania, la unidad de negocio de Europa Central y del Este muestra una mayor resistencia al descenso de las ventas, con una caída del RevPar LFL del 7,8% con respecto al primer trimestre de 2008, debido en su totalidad al descenso en ocupación del 9%, ya que el precio medio se ha incrementado ligeramente en un 1,3%.

Por último, el negocio del Grupo NH en Latinoamérica se ha caracterizado por un descenso del 15,7% en RevPar (-12,9% a tipo de cambio constante) con respecto al primer trimestre de 2008, fundamentalmente por un comienzo del 2009 con caídas del 18,67% en ocupación en relación con el primer trimestre de 2008. Por el contrario, estas caídas se han visto compensadas por un incremento de los precios medios (en euros), debido al fortalecimiento del dólar respecto al euro en relación con el primer trimestre de 2008.

Actividad inmobiliaria de Sotogrande

ACTIVIDAD INMOBILIARIA	31/03/09		Var.09-08	31/03/ 08	
Desglose ingresos	(millones €)	(%)	(%)	(millones €)	(%)
Apartamentos	4,61	74,3	--	0,00	0,0
Amarres.....	0,27	4,4	(59,7)	0,67	16,1
Agua y servicios.....	0,89	14,4	(63,8)	2,46	59,1
Parcelas	0,00	0,0	--	0,00	0,0
Acciones de golf.....	0,00	0,0	(100,0)	0,59	14,2
Otros ingresos.....	0,43	6,9	(2,3)	0,44	10,6
Total ingresos.....	6,20	100,0	49,0	4,16	100,0
Ventas comprometidas.....	36,33	--	--	79,73	--

En el primer trimestre de 2009, las ventas del negocio inmobiliario del Grupo NH fueron de 6,2 millones de euros frente a los 4,16 millones de euros del primer trimestre del ejercicio 2008. Esta mejora del 49,03% en la evolución de las ventas responde, fundamentalmente, al incremento en la cifra de ventas de apartamentos, motivado por la finalización de las obras y entrega de las viviendas y locales de la promoción Ribera del Marlin.

A finales del primer trimestre del ejercicio 2009, las ventas comprometidas de Sotogrande, pendientes de contabilizar, ascienden a 36,33 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente al producto Ribera del Marlin pendiente de escriturar por parte de los compradores (31 millones de euros) y el resto

a los atraques de La Marina por importe de 5,3 millones de euros. El descenso en la cifra de ventas comprometidas responde precisamente a las ventas contabilizadas a finales del 2008, por la entrega de las viviendas de la citada promoción.

EJERCICIO 2008

En 2008, la desaceleración económica existente a nivel mundial fue acompañada de un descenso de la actividad hotelera del 3% en el ejercicio 2008 frente al 2007, que provocó un descenso del RevPar en Europa del 3,2% (a causa de una caída de la ocupación del 4,7%).

Los efectos de esta coyuntura adversa fueron más severos en el cuarto trimestre de 2008 (especialmente en España, Italia y Holanda), con un descenso del nivel de ocupación en Europa del 10,8%. Únicamente, la unidad de negocio de América registró una evolución favorable, con un crecimiento del RevPar del 3,7% (en moneda constante), debido a un incremento de precios en la misma proporción y una ocupación similar a la del 2007, y con crecimientos en EBITDA LFL cercanos al 45%. Se entiende por LFL a la estructura de servicios centrales y hoteles que son comparables en 2 periodos, es decir, excluidos las nuevas aperturas o bajas de hoteles u hoteles que estuvieran cerrados por reformas.

En la segunda mitad del ejercicio 2008, para mitigar los efectos de este ciclo de recesión económica, NH Hoteles implementó un plan de eficiencia operativa y de gastos estructurales que, durante el cuarto trimestre de 2008, supuso una reducción de los gastos operativos LFL del 15,8%, compensando la caída de las ventas en un 10,4% y consiguiendo que los márgenes operativos (*Gross Operating Profit*) LFL permanecieran estables comparando datos anuales. Adicionalmente, el descenso del EBITDA anual se redujo a un 9,3%, desde un 13,4% acumulado a los 9 meses de 2008, y si se consideran las nuevas aperturas y reformas, el EBITDA anual se redujo un 5,9%.

Entre las medidas adoptadas por el Grupo NH Hoteles en 2008 se destacan las siguientes:

- Reducción del 15% de los gastos de personal en el cuarto trimestre de 2008 en relación con el ejercicio 2007, a través de un descenso del número de FTEs (en línea con un descenso de la ocupación del 10,7%), de acuerdo con el programa de reestructuración tanto en el ámbito de los hoteles como en el de los servicios centrales, y mediante un decremento del *bonus* esperado de final de año (al no alcanzar los objetivos anuales) de aquellos empleados que tienen en su remuneración un componente variable (aproximadamente 1.400 empleados), así como otros programas de remuneración a largo plazo. La reducción total alcanzó los 11,4 millones de euros.
- La caída de ventas de alimentos y bebidas (de un 10,4% respecto al último trimestre de 2007) y la remodelación de las cartas en restaurantes, han resultado en un ahorro del Grupo NH en Europa de 4.4 millones de euros.
- Se redujeron los gastos de mantenimiento en un 16,1% durante el cuarto trimestre de 2008 frente al cuarto trimestre de 2007, a raíz del plan de eficiencia operativa y gastos estructurales.
- Las campañas de *marketing* de coste muy limitado y las mayores ventas a través de Internet son los principales componentes que han reducido los costes de marketing y comisiones en Europa en un 36,1%, respecto al último trimestre del 2007.
- El resultado neto del ejercicio 2008 se vio favorecido por 55,5 millones de euros de ingresos no recurrentes, derivados de las plusvalías generadas por la operación de *sale & lease back* de 3 hoteles en España y 1 en Ámsterdam, y de la indemnización percibida por el cierre de 1 restaurante Fast & Good en Madrid. Este efecto se ha visto parcialmente compensado por las nuevas aperturas de hoteles en el ejercicio 2008 y porque el ejercicio 2007 no incluía los resultados de Jolly Hotels del mes de enero, ya que hasta finales de dicho no se produjo la consolidación de Jolly Hotels en el Grupo NH y, por tanto, no son ejercicios plenamente comparables.

Unidades de la actividad hotelera

Durante el 2008, la unidad de negocio de España y Portugal del Grupo NH sufrió un descenso en los niveles de ocupación, que en el cuarto trimestre de 2008 fue de 15%, con una caída del RevPar LFL del 7,2% durante el ejercicio 2008.

Igualmente, NH Italia experimentó durante el 2008 una caída del 3,9% en ocupación, siendo su mayor impacto en ciudades como Milán y Roma, que se vieron afectadas por una caída en el segmento de reuniones, convenciones e incentivos (*Meetings, Conventions & Incentives* (“MCI”)).

Durante el año 2008, la unidad de Benelux del Grupo NH registró un descenso del 3,8% con respecto al año 2007, debido a caídas en la ocupación, que se explican por una menor demanda de hoteles de 5 estrellas en la ciudad de Ámsterdam y por menores gastos de viaje en el segmento de grupos y compañías. Por el contrario, en el caso particular de Bélgica, el Grupo NH mostró un comportamiento positivo respecto al ejercicio 2007, con un incremento del 4,6% del RevPar LFL, mientras que Londres experimentó un importante crecimiento del 7,6% en ocupación, a pesar de la caída, en algunos casos superior al 10%, en el ADR como consecuencia de la conversión de libras a euros (lo que supone un incremento del 1,5% RevPar LFL asumiendo un tipo de cambio constante).

La fuerte demanda doméstica en Alemania durante el ejercicio 2008, ha supuesto un crecimiento para el Grupo NH del 3,7% del RevPar LFL, sostenido fundamentalmente por incrementos en precios del 5,6%. Ello se debe principalmente al buen comportamiento de las ventas en las ciudades de Berlín y Hamburgo en el cuarto trimestre de 2008.

En cuanto al mercado de Europa Central y del Este del Grupo NH, esta unidad de negocio ha sido la de mayor crecimiento de RevPar LFL, con un aumento del 5,5%, debido al incremento en ADR del 6,9%. La unidad de negocio del grupo NH en Suiza destaca como el mercado menos sensible, con un incremento del 15,2% del RevPar LFL en comparación con el incremento del 5,5% de Austria y el 0,5% de Rumania.

Por último, la unidad de negocio del Grupo NH en América ha experimentado un crecimiento de 3,7% en RevPar y moneda local, aunque en euros se aprecia todavía el impacto negativo del tipo de cambio (mismo RevPar que en el año 2007). Asimismo, se destaca el crecimiento del RevPar en un 17,3%, en moneda local en Buenos Aires (aumento de 7,9% en euros).

México ha presentado un cierre positivo, con ventas por encima del presupuesto (debido a una mayor actividad de MCI y “Alimentos y Bebidas”). No obstante, la situación en México a partir de abril de 2009 se ha visto influida por la aparición de la “gripe tipo A” que, si bien no afecta a la base de clientes del Grupo NH (personas de negocios mexicanas en un 80%) si afecta a la economía general del país y, por tanto, de forma indirecta al nivel de actividad económica local, que se ha resentido aunque no de forma tan importante como el sector turístico.

EJERCICIO 2007

El ejercicio 2007 se caracterizó, frente al ejercicio 2006, por un crecimiento del RevPar en Europa del 5,7%, como consecuencia de un aumento del 6,6% del ADR y un ligero descenso de la ocupación en 0,9%.

A 31 de diciembre de 2007, la alta transformación de ingresos en EBITDA, favorecida por el crecimiento en precio y un mayor esfuerzo en eficiencia, logró trasladar un 8% de alza en ingresos en un 19% en EBITDA, excluyendo expansión y no recurrentes.

En el ejercicio 2007, el beneficio consolidado de NH Hoteles ascendió a 77,44 millones de euros. Si se ajusta dicho beneficio neto por el número medio de acciones a 31 de diciembre de 2007 (144.337.226 acciones), el beneficio por acción aumentó en un 2,7% frente al ejercicio 2006, desde 0,52 euros aproximadamente hasta 0,54 por acción.

Los 32,4 millones de euros de ingresos no recurrentes se explican en su mayor parte por la diferencia negativa de consolidación de Jolly Hotels, como consecuencia de la diferencia entre el *fair value* estimado en función de la última tasación provisional y el precio de adquisición. Asimismo, se registraron 3,2 millones de euros por ganancias de capital por la venta de 2 hoteles, Jolly Caserta y Zuid Limburg.

Unidades de la actividad hotelera

A 31 de diciembre de 2007, la unidad de negocio de España y Portugal registró un incremento del RevPar del 5,4% y de las ventas del 6%, con respecto a 2006, fundamentalmente por un aumento del precio medio. Esto supuso una mejora del EBITDA del 15% y del margen operativo (*Gross Operating Profit*) en un 1%, sin incluir nuevas aperturas.

A partir de febrero de 2007, se comenzó a consolidar los resultados correspondientes a Jolly Hotels, como consecuencia de la autorización de “*La Autorità garante della concorrenza e del mercato*” (organismo que garantiza en Italia la competencia y los mercados) en cumplimiento del acuerdo marco suscrito el 11 de Noviembre de 2006 por NH Italia, Joker Partecipazioni S.r.l y Banca Intesa. La evolución de los resultados de la unidad de negocio de Italia se vio afectada por el efecto de los Juegos Olímpicos de Turín, celebrados en Febrero de 2006, y por la prohibición de deducción fiscal de gastos por convenciones e incentivos impuesta a las empresas farmacéuticas en el primer semestre de 2007. Ello supuso un descenso del RevPar del 0,5%.

En la unidad de negocio de Benelux, la óptima evolución de las ventas en Bruselas y Ámsterdam supuso un crecimiento del RevPar durante el cuarto trimestre de de 2007 de un 7,5%, que se tradujo en un aumento del EBITDA del 13% (sin nuevas aperturas) y del margen operativo del 2,09%.

En la unidad de negocio de Alemania, el crecimiento del RevPar en un 11,7% durante el cuarto trimestre de 2007 supuso un incremento de sus resultados hasta 7,34 millones de euros en 2007, frente a los 2,73 millones de euros en 2006, y una mejora del margen operativo en un 1,2%.

La unidad de negocio de Europa Central y del Este registró, a 31 de diciembre de 2007, un EBITDA de 2,97 millones de euros y un crecimiento del margen operativo del 1,17% frente al del ejercicio 2006, gracias al incremento del RevPar y de las ventas durante el cuarto trimestre del 2007 del 8% y 9%, respectivamente.

Finalmente, el EBITDA en moneda local a 31 de diciembre de 2007 en la unidad de negocio de América creció un 10,8% frente al ejercicio 2006, como consecuencia de un aumento de un 10% del RevPar y de un 13% de las ventas.

EJERCICIO 2006

En 2006, unas condiciones favorables de mercado, así como una estrategia activa del Grupo NH en la gestión de ingresos vía precios y el refuerzo de los canales de distribución más rentables, permitieron un crecimiento del RevPar del Grupo NH en Europa del 10,09% frente al ejercicio 2005.

El fuerte crecimiento en ventas impulsó el EBITDA hasta los 161,8 millones de euros, un 27,2% más que en el año 2005. El margen operativo de la actividad hotelera comparable ascendió a 37,5% en el

año 2006, desde los 35,7% del año 2005. Asimismo, el beneficio neto a 31 de diciembre de 2006 fue de 62,45 millones de euros, frente a los 62,24 millones del ejercicio 2005.

Unidades de la actividad hotelera

En 2006 se produjo una significativa recuperación del negocio del Grupo NH en España, con un incremento en el RevPar en el ejercicio 2006 del 8,36% frente al ejercicio 2005. Este incremento se debió en un 83% al incremento del ADR, lo que se debió a su vez a la subida del precio medio en periodos de baja ocupación. El margen operativo de la actividad comparable subió al 40,2% a 31 de diciembre de 2006, desde el 38,7% a 31 de diciembre de 2005.

Entre 2005 y 2006, la unidad de negocio de Benelux registró un incremento del RevPar LFL del 10,19%. El ADR contribuyó en un 95% a este crecimiento. La subunidad de negocio Bélgica, en particular, se benefició de un importante incremento en ocupación con un ADR casi estable. En hoteles comparables, el margen operativo ascendió al 39,6% a 31 de diciembre de 2006, desde el 37,4% a 31 de diciembre de 2005.

En Alemania el EBITDA del Grupo NH fue de 8,09 millones de euros gracias, en buena medida, a una evolución positiva del negocio recurrente (crecimiento entre el año 2005 y el año 2006 del RevPar y del ADR en un 12,04% y un 11,91%, respectivamente) y el control de los costes de arrendamiento fruto de la renegociación de éstos en 14 hoteles. El margen operativo en la actividad comparable se situó en el 35% a 31 de diciembre de 2006, desde el 32% a 31 de diciembre de 2005.

La unidad de negocio de Europa Central y del Este obtuvo en 2006 un EBITDA de 2,73 millones de euros, a causa de un crecimiento del RevPar LFL del 11,65% entre el año 2005 y el año 2006, y debido a la renegociación de las rentas de 3 hoteles. El margen operativo también registró un significativo aumento, desde el 32,8% a 31 de diciembre de 2005 hasta el 35,5% a 31 de diciembre de 2006.

Asimismo, el negocio del Grupo NH en Latinoamérica reflejó una evolución positiva con un crecimiento en ventas y EBITDA comparable, entre el año 2005 y el año 2006, del 21,8% y 32,1%, respectivamente. Entre 2005 y 2006, las ventas del Grupo NH en Argentina crecieron un 22,23% en hoteles comparables y el RevPar lo hizo en un 21,59%, fundamentalmente vía ADR que aumentó en un 31,12%. Entre 2005 y 2006, el Grupo NH en México aumentó el RevPar, en hoteles comparables, un 15,07%, fundamentalmente debido a un incremento en la ocupación del 10,99%.

9.2.3 Factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

Los principales factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, pueden afectar de manera importante a las operaciones del Grupo NH han sido recogidos en la Sección I “*Factores de Riesgo*” del presente Documento de Registro

Asimismo, a continuación se incluyen los principales factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, han afectado de manera importante a las operaciones del Grupo NH durante los ejercicios 2008 y 2007.

La evolución de los negocios hotelero e inmobiliario del Grupo NH, sobre todo a partir del segundo semestre del ejercicio 2007 y muy especialmente en el último trimestre del ejercicio 2008, ha estado notablemente ligada a la actual coyuntura económica que existe en los mercados internacionales, y sin excepción alguna en todos los mercados donde el Grupo NH desarrolla su actividad.

La crisis de las hipotecas “*subprime*” fue el origen de una turbulencia en los mercados financieros de que provocó una crisis crediticia a nivel mundial, una desaceleración gradual de la demanda en los mercados de trabajo, tanto en Estados Unidos como en Europa, y una caída del mercado de la vivienda en el mercado español, del gasto e inversión de las empresas y del consumo de las familias.

El conjunto de la economía de la zona euro, donde el Grupo NH concentra más del 90% de sus ingresos recurrentes en el negocio hotelero, logró resistir la crisis del primer semestre de 2008 pero no la del tercer trimestre del 2008, periodo en el que 6 economías de la Eurozona registraron crecimientos negativos del PIB, especialmente, en el caso del Grupo NH, en Italia donde el retroceso del PIB se produjo en tasas interanuales.

Durante el ejercicio 2008, el comportamiento de las principales magnitudes macroeconómicas fueron claros indicadores de la crisis que actualmente afronta el sector económico-financiero. En este sentido, el IPC alcanzó tasas máximas durante la primera mitad del ejercicio debido al incremento de los precios energéticos para, posteriormente, contener su crecimiento y situarse, en diciembre de 2008, en niveles positivos pero muy próximos a cero. La fluctuación de las tasas de inflación ha tenido un impacto directo en los indicadores de confianza del consumidor que han venido deteriorándose con fuerza durante los últimos meses.

En el sector de la hostelería la figura del consumidor es primordial, y en un marco de una fuerte restricción crediticia e inestabilidad laboral, ajusta más su presupuesto y recorta sus gastos con un impacto en el turismo de ocio y de fin de semana. Durante 2008, fue notable el decremento de los recursos destinados por las empresas a viajes de negocios y corporativos, produciéndose un recorte de gastos en reuniones, formación e incentivos ya que las empresas se ven obligadas a un recorte de costes para mantener sus márgenes y competitividad.

En el marco de este entorno tan desfavorable, NH Hoteles anunció, en septiembre 2008, una ralentización de su plan de expansión trianual puesto en marcha a principios de 2007, acompañada de una elevación de las tasas de retorno esperadas que se exigen a nuevos los proyectos para intentar cubrir las incertidumbres que se ciernen sobre la economía mundial y su impacto en el Grupo NH. En este entorno adverso, el Grupo NH no contempla inversiones en contratos de propiedad, de manera que las nuevas adquisiciones hoteleras serán a través de contratos de arrendamiento, fundamentalmente variables o en contratos de gestión, en los que la inversión del Grupo NH se minimiza.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros a corto y a largo plazo

La información relativa a este epígrafe se recoge en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 (véase Sección II.C): apartado “Estados de cambios en el patrimonio consolidado”, en la Nota 4.7.3—“Pasivos financieros”, en la Nota 13—“Deudores comerciales”, en la Nota 16—“Patrimonio neto”, en la Nota 17—“Deudas con entidades de crédito”, en la Nota 19—“Instrumentos financieros derivados” y en la Nota 26.6—“Gastos financieros”.

Asimismo, información relativa a este epígrafe se recoge en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 (véase Sección II.D): apartado “Estados de cambios en el patrimonio consolidado”, Nota 4.6.3—“Pasivos financieros”, Nota 12—“Deudores comerciales”, Nota 15—“Patrimonio neto”, Nota 16—“Deudas con entidades de crédito”, Nota 19—“Instrumentos financieros derivados” y Nota 26.6—“Gastos financieros”.

La información anterior relativa a los recursos financieros “corrientes” y “no corrientes” del Grupo NH se actualiza con la siguiente tabla a 31 de marzo de 2009.

Endeudamiento financiero	31/03/09
Datos no auditados (Según NIIF)	(miles euros)
Deuda a no corriente (l/p) con entidades de crédito ⁽¹⁾	1.019.413
Deuda corriente (c/p) con entidades de crédito ⁽¹⁾	222.322
Deuda subordinada ⁽²⁾	75.000
Total endeudamiento bruto	1.316.735
Saldo vivo de bonos y pagarés	30
Garantías bancarias de Grupo NH Hoteles	22.841
Endeudamiento financiero bruto	1.339.606
Tesorería e inversiones financieras temporales	(38.151)
Endeudamiento financiero neto	1.301.455
Otras cuentas a pagar de naturaleza financiera	(1.898)
Otras cuentas a pagar	--
Endeudamiento total Neto⁽³⁾	1.299.557

(1): Incluye la cifra de minoritarios a cada fecha.

(2): Incluye 2 préstamos por 75 millones que devengan un interés del Euribor trimestral mas un diferencial de 1,70% y tienen una amortización única al final de la vida de los mismos, por lo que dada su duración y su condición de deuda subordinada se excluyen del cálculo de los ratios de endeudamiento a efectos del cumplimiento de los ratios del préstamo sindicado.

(3): Incluye 22,8 millones de euros de garantías bancarias y 30.000 euros en concepto de bonos y pagarés que en caso de no computarse arrojaría un endeudamiento neto de 1.276,6 millones de euros.

La tabla siguiente recoge los fondos propios consolidados de la Sociedad a 31 de marzo de 2009.

FONDOS PROPIOS	31/03/09
<i>Datos no auditados (Según NIIF)</i>	(miles euros)
Capital suscrito.....	295.941
Prima de emisión.....	397.101
Reservas de la sociedad dominante	92.668
Reservas en sociedades consolidadas	392.531
Diferencias de conversión	(53.565)
Otros ajustes por valoración	(10.890)
Acciones propias	(11.782)
Resultado del periodo.....	(39.210)
Total	1.062.794

Sin perjuicio de lo anterior, la Junta General de Accionistas, celebrada 16 de junio de 2009, aprobó aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal total de 197.293.944 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 98.646.972 nuevas acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal que, en su caso, se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante aportación dineraria con derecho de suscripción preferente.

10.3 Condiciones de los préstamos y estructura de financiación

La información relativa a este epígrafe se contiene en los apartados y notas de las cuentas anuales, correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 (véanse apartados C) y D) de la Sección II), a los que se refiere el epígrafe 10.1 anterior.

A continuación se incluye un calendario del vencimiento de la deuda consolidada del Grupo NH a 31 de marzo de 2009.

Deuda del Grupo NH a 31/03/09	Límite	Disponible	Dispuesto	2009	2010	2011	2012	Remanente
<i>Datos no auditados (Según NIIF)</i>								
	(miles de euros)							
Préstamos a largo plazo garantizados por hipoteca	255.172,419	3.421,272	251.751,148	45.896,026	39.000,766	64.433,597	25.599,549	76.821,050
Interés fijo	4.464,440	0,000	4.464,440	300,480	340,480	344,480	348,480	3.130,520
Interés variable	250.707,979	3.421,272	247.286,708	45.595,546	38.660,286	64.089,117	25.251,069	73.690,530
Préstamos a largo plazo	117.661,690	0,000	117.661,690	33.458,709	66.442,627	10.229,608	2.939,380	4.591,360
Interés fijo	112,897	0,000	112,897	112,897	0,000	0,000	0,000	0,000
Interés variable	117.548,793	0,000	117.548,793	33.345,813	66.442,627	10.229,608	2.939,380	4.591,360
Préstamos subordinados	75.000,000	0,000	75.000,000	0,000	0,000	0,000	0,000	75.000,000
Interés variable	75.000,000	0,000	75.000,000	0,000	0,000	0,000	0,000	75.000,000
Préstamos sindicados	650.000,000	0,000	650.000,000	0,000	32.500,000	162.500,000	455.000,000	0,000
Interés variable	650.000,000	0,000	650.000,000	0,000	32.500,000	162.500,000	455.000,000	0,000
Subtotal	1.097.834,109	3.421,272	1.094.412,838	79.354,735	137.943,392	237.163,206	483.538,929	156.412,409
Porcentaje vencimiento deuda a largo plazo	--	--	--	7,25%	12,60%	21,67%	44,18%	14,29%
Líneas de crédito	527.465,000	305.142,388	222.322,612	131.504,942	53.738,753	37.078,917	0,000	0,000
Interés variable	527.465,000	305.142,388	222.322,612	131.504,942	53.738,753	37.078,917	0,000	0,000
Deuda bruta	1.625.299,109	308.563,660	1.316.735,449	210.859,677	191.682,145	274.242,123	483.538,929	156.412,409
Porcentaje vencimiento deuda a largo plazo	--	--	--	16,01%	14,56%	20,83%	36,72%	11,88%
Caja y equivalentes.....	--	--	38.150,778	--	--	--	--	--
Depósitos en divisa extranjera (\$)	--	--	28.504	--	--	--	--	--
Caja y equivalentes (€).....	--	--	9.646	--	--	--	--	--
Acciones propias⁽¹⁾	--	--	1.898,356	--	--	--	--	--
Deuda neta	--	--	1.276.686,315	--	--	--	--	--

(1): Saldo neto, a 31 de marzo de 2009, de 949.178 acciones a un precio de mercado de 2 euros por acción.

Préstamo sindicado por importe de 650 millones de euros

En agosto de 2007, el Grupo NH obtuvo un préstamo sindicado de 34 entidades financieras por importe de 650 millones de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés igual al Euribor más un diferencial de 0,70%. La amortización del citado préstamo se realizará mediante pagos semestrales, el primero de los cuales tendrá lugar en agosto de 2010 por un 5% del importe total, el segundo en febrero del 2011 por importe de 65 millones de euros y los 3 restantes de forma semestral por importes del 15%, 30% y 40% hasta su vencimiento final en 2 de agosto del 2012.

El préstamo impone el cumplimiento de determinados ratios financieros tales como Deuda Neta/Fondos propios, Deuda Neta/Ebitda y Ebitda/Gasto Financiero, principalmente. El cumplimiento de estos ratios se determina con las cuentas anuales de cada ejercicio y el auditor tiene un plazo para emitir un certificado sobre el cumplimiento de los mismos. En caso de incumplimiento de algún ratio, las entidades financieras prestamistas podrían declarar el vencimiento anticipado del mismo aunque el contrato también prevé, en caso de incumplimiento, que las entidades bancarias puedan dar una dispensa (*waiver*) de cumplimiento siempre que se trate de una situación puntual y específica. Dicha dispensa debe adoptarse por mayoría de las entidades bancarias, es decir, que representen al menos el 51% del importe del crédito.

En el préstamo sindicado, las entidades financieras que a su vez son accionistas de la Sociedad tienen una participación total del 15,93% del importe y un grupo de 7 entidades financieras, que tienen una relación comercial con el Grupo NH como proveedores financieros habituales, son titulares del 37,73% del importe del préstamo.

Actualmente, teniendo en cuenta entre otras razones, las condiciones adversas de los mercados y del sector hotelero, la Sociedad podría tener dificultades para el cumplimiento de alguno de los ratios financieros al final del ejercicio 2009. Por ello, la Sociedad ha iniciado ya una serie de consultas con algunos bancos del préstamo sindicado con el fin de buscar una vía para salvar dicha eventualidad.

10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

El Grupo NH tiene concertados varios contratos de préstamo con entidades financieras que imponen el cumplimiento de determinados ratios financieros. A 31 de diciembre de 2008, fecha en la que se debe analizar el cumplimiento de los ratios financieros (*covenants*), la Sociedad cumplía dichos ratios financieros y, en particular, los relativos al préstamo sindicado (que prevé que NH Hoteles podrá repartir, como máximo, el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo), de 2 de agosto de 2007, por importe de 650 millones de euros. De conformidad con lo previsto en el contrato de este préstamo sindicado, se otorgó fianza solidaria de NH Hoteles y de sus sociedades dependientes, dado que el préstamo se concedió a la sociedad filial NH Finance, S.A, y se pignoraron las acciones de NH Italia y de Sotogrande. Asimismo, el contrato exige la autorización de las entidades financieras, que representen más del 50% del importe del préstamo, para realizar cualquier venta de activos que supere, en una sola operación o conjuntamente, más del 5% de los activos totales del Grupo NH.

El repago de la financiación se lleva a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos, sin que la Sociedad haya tenido en el pasado especiales dificultades para la obtención de estos flujos de caja y venta de activos. No obstante, durante el primer trimestre de 2009, el Grupo NH ha sufrido un descenso sustancial en las ventas y, por tanto, en la obtención de flujos de caja con el consiguiente deterioro de la liquidez según se detalla en el epígrafe 9.1.

Sin perjuicio de lo anterior, no existe para la Sociedad ninguna restricción a la utilización de sus recursos de capital que pudiera afectar de manera significativa a sus operaciones presentes o futuras.

10.5 Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir con los compromisos mencionados en los epígrafes 5.2.3 y 8.1.

NH Hoteles financiará su inmovilizado material tangible, principalmente, con la generación de flujos de caja de sus actividades de negocio, operaciones en los mercados de capitales, con financiación bancaria y con la venta, en su caso, de activos no estratégicos del Grupo NH por un importe aproximado de 300 millones de euros.

Todo ello dependerá de las condiciones de mercado que se den en cada momento, de la evolución de tipos de interés y siempre en función de las necesidades financieras que tenga la Sociedad y del tipo de deuda que más se adapte a dichas necesidades en cada momento.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 16 de junio de 2009, aprobó entre otros acuerdos, los siguientes:

1. Aumentar el capital social por un importe nominal total de 197.293.944 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 98.646.972 nuevas acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante la aportación dineraria con derecho de suscripción preferente.
2. Autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social en los términos y condiciones del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, durante el plazo máximo de 5 años.
3. Delegación a favor del Consejo de Administración, por el plazo de 5 años, de la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables y/o convertibles por acciones de la Sociedad, hasta un importe máximo de 300 millones de euros, siempre respetando el importe el importe máximo del artículo 153.1.b).

En ejecución del acuerdo 1 anterior, el Consejo de Administración determinó, en su reunión celebrada el 16 de junio de 2009, que las nuevas acciones se emitan por su valor nominal de 2 euros más una prima de emisión de 0,25 euros por acción.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

NH Hoteles no realiza actividades de investigación y desarrollo o patentes.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas

A continuación se incluyen las tendencias⁵ recientes más significativas de los sectores en el que opera NH Hoteles.

Sector hotelero

Desde el inicio del ejercicio 2009 los ratios de la economía global están decayendo de una forma lenta pero continuada. La demanda de viajes es totalmente elástica, es decir, si la tendencia de la economía en general es buena la demanda crece, y viceversa, con escasos meses de diferencia entre ambas. Por ejemplo, en los primeros meses de 2009, la demanda de pasajeros en la líneas aéreas ha continuado cayendo y así, en las últimas 3 semanas de marzo de 2009, la demanda fue un 10% inferior que en el año 2008. Todos los indicadores Europeos de la industria hotelera confirman este declive; así, a título de ejemplo, los ratios medios de ocupación en enero y febrero de 2009 han caído como mínimo un 10% comparado con el mismo periodo del año 2008.

Los viajes de vacaciones se han reducido por el desempleo y la pérdida de confianza del consumidor, aunque la bajada de los tipos y la protección social puede hacer que se den viajes más cortos en distancia y días pudiendo de este modo el turismo doméstico compensar en parte la pérdida del internacional.

Según los indicadores, los viajes de negocios continuaran sufriendo la parte más dura de la recesión y los beneficios de las empresas continuarán bajando en 2010, con lo que es previsible que siga resultado imprescindible recortar costes en las empresas. Adicionalmente, las empresas son muy sensibles a las críticas públicas que han afectado a algunas compañías por los últimos escándalos de gastos de sus directivos. En cuanto a los viajes de incentivos, se están también recortando así como la demanda para conferencias y reuniones de toda clase, en especial las multitudinarias, y así ahora la tendencia es asistir a reuniones de menor duración pero más concurridas y austeras en sus detalles. Por tanto las presiones sobre los viajes de negocios harán crecer los impactos de la crisis sobre las tarifas “premium” tanto de los hoteles como de las tarifas aéreas. En consecuencia, las estimaciones para el sector turismo todavía son desfavorables.

En un análisis por mercados geográficos, el mercado alemán se mantiene principalmente por los viajes de negocios, o lo que es lo mismo la demanda interna ya que los viajes de extranjeros solo incrementaron un 1% en el 2008. Dada la tipología de hoteles que tiene el Grupo NH, este factor ayuda a mantener las ocupaciones, ya que en Alemania el 80% de los clientes del Grupo NH son alemanes, aunque se está produciendo una gran presión a la baja en los precios.

Holanda era uno de los mercados con crecimientos más fuertes en Europa en 2008 pero la situación para el 2009 se ha vuelto incierta, en especial, por la fuerte repercusión de la caída de la libra esterlina ya que el viajero inglés era muy importante para la industria hotelera en Holanda.

El año 2008 en Italia no fue positivo, en especial en las ciudades del arte (Roma, Venecia, Florencia, etc.), debido a la caída de más del 6% de los viajes de los estadounidenses a Europa; no obstante, aunque los primeros meses del 2009 no muestran una mejoría, se piensa que los viajes de los norteamericanos a Europa empezarán a estabilizarse con un dólar más fortalecido y con el fin del *shock* que produjo el inicio de la crisis financiera en la sociedad americana.

⁵ Fuentes: Hit report (hotel industry trends)–April 2009 by mkg Hospitality y European tourism 2009–trends & prospects–quarterly report 01/09–European travel commission.

Sin embargo, la bajada en el precio de los combustibles, los descuentos en los precios industriales y las contundentes medidas adoptadas por los gobiernos son motivos para esperar que en el tercer trimestre del 2009 la demanda de los viajes de negocios empiece a estabilizarse.

Las predicciones para del número de visitantes/llegadas a destinos europeos anticipan una caída del 3,8% en el 2009. La recuperación será modesta y se espera un incremento del 1,7% para el 2010, lo que significa que se necesitaría un período de 2 años para volver a los niveles del 2008, siempre que la crisis de la epidemia de Gripe A no tenga severos ni prolongados impactos en el mundo del turismo. La Gripe A ha afectado a las ocupaciones de los hoteles del Grupo NH pero no se han cerrado ningún establecimiento ya que los clientes del Grupo NH en México son hombres de negocios mexicanos en más de un 70% de la ocupación.

Desde el 31 de marzo 2009 hasta la fecha, el entorno macroeconómico ha mantenido la tendencia desfavorable ya apreciada en el segundo semestre de 2008 y en el primer trimestre de 2009. En el caso de NH Hoteles, dicha tendencia negativa se ha traducido en un nivel de ventas menor que el alcanzado en el ejercicio 2008, siguiendo con la tendencia apreciada en el primer trimestre de 2009. En todo caso, esta caída de ventas se ha visto parcialmente compensada por el descenso de los gastos operativos derivado del plan de racionalización de costes puesto en marcha por la Sociedad en el segundo semestre de 2008.

Sector inmobiliario

En cuanto a las expectativas del mercado inmobiliario que afectan al Grupo NH, el mercado en el que opera el Grupo NH, a través de Sotogrande, es un mercado muy local circunscrito en este momento al desarrollo de la costa del sol, aunque Sotogrande es una urbanización única dirigida a un tipo de cliente que es más limitado pero menos sensible a las fluctuaciones de la economía. En general, todo el sector inmobiliario de la costa del sol se ha visto influido por dos circunstancias que continúan manteniéndose: (i) la fuerte devaluación de la libra esterlina frente al euro que provoca un encarecimiento del producto frente a uno de los clientes más importantes de la zona y (ii) la situación de inestabilidad jurídica del ordenamiento urbanístico en la costa del sol provocada por asuntos de corrupción urbanística. Las expectativas para los próximos meses del 2009 no anticipan grandes cambios, es decir, una demanda muy débil pero que busca producto de alta calidad y acabado y con una solvencia clara del comprador. Ambas circunstancias concurren en el producto que vende Sotogrande y, por tanto, si bien se espera un mercado lánguido durante el ejercicio 2009 y 2010, se confía en una recuperación gradual a partir de final del 2010.

12.2 Tendencias conocidas, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.

Sin perjuicio de la información que se recoge la Nota 25—“*Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes*”, la Nota 32—“*Exposición al riesgo*” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 (véase Sección II.C), y en el apartado—“*Evolución previsible*” del informe de gestión consolidado del ejercicio 2008, los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas del Grupo NH son los contenidos en la Sección I “*Factores de Riesgo*” y el epígrafe 4 del presente Documento de Registro.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El presente Documento de Registro no incluye provisiones o estimaciones de beneficios futuros.

13.1 Principales supuestos en los que la sociedad ha basado sus provisiones o sus estimaciones

No procede.

13.2 Informe elaborado por contables o auditores independientes declarando que las provisiones o estimaciones se han calculado correcta y coherentemente con las políticas contables del emisor

No procede.

13.3 Previsión o estimación de los beneficios

No procede.

13.4 Declaración de provisiones publicadas en un folleto

No procede.

14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.

14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto del emisor y desarrolladas fuera del mismo.

A) Consejo de Administración

La información relativa a este epígrafe se recoge en el apartado B “Estructura de la administración de la sociedad” del Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2008 que, de conformidad con lo previsto en el artículo 202.5 de la LSA, forma parte integrante del informe de gestión consolidado del ejercicio 2008 (véase Sección II.C del presente Documento de Registro). Esta información se complementa y/o actualiza con la que se recoge a continuación.

La tabla siguiente recoge la composición actual del Consejo de Administración de la Sociedad:

Nombre/ Denominación social	Cargo	Carácter	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
Gabriele Burgio	Presidente y Consejero Delegado	Consejero Ejecutivo	12/01/1993	16/06/2009	Junta General
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Vicepresidente	Consejero Independiente	13/07/1992	16/06/2009	Junta General
Antonio Viana-Baptista	Vocal	Consejero Independiente	16/06/2009	16/06/2009	Junta General
Ignacio Arratibel Olaziregi ⁽¹⁾	Vocal	Consejero Dominical	28/10/2008	16/06/2009	Junta General
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) (representada por Aurelio Izquierdo Gómez)	Vocal	Consejero Dominical	17/02/2002	29/05/2007	Junta General
José de Nadal Capará	Vocal	Consejero Independiente	08/05/1997	17/06/2008	Junta General
Julio C. Díaz-Freijo Cerecedo ⁽²⁾	Vocal	Consejero Dominical	22/02/2006	16/06/2009	Junta General
Hoteles Participados, S.L (representada por Ignacio Ezquiaga Domínguez)	Vocal	Consejero Dominical	29/04/2004	29/05/2007	Junta General
Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid (representada por Mariano Pérez Claver)	Vocal	Consejero Dominical	17/06/2008	17/06/2008	Junta General
Nuria Iturriagoitia Ripoll	Vocal	Consejera Independiente	16/06/2009	16/06/2009	Junta General
Miguel Rodríguez Domínguez	Vocal	Consejero Independiente	29/04/2004	29/05/2007	Junta General
Rasalba Casiraghi ⁽³⁾	Vocal	Consejera Dominical	12/05/2009	16/05/2009	Junta General

(1): Designado a propuesta de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián.

(2): Designado a propuesta de Pontegadea Inversiones, S.L.

(3): Designada a propuesta de Banca Intesa.

En la siguiente tabla se indican las sociedades, empresas o entidades de las que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han sido, en cualquier momento durante los últimos 5 años, miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión.

Nombre/sociedad	Cargo en sociedad fuera Grupo NH
Gabriele Burgio	Consejero de Ferrovial, S.A.
	Consejero de Banque Syz & Co., S.A.
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Consejero de Promoción de Infraestructuras, S.A.
	Consejero de Cartera Calobra 4, SICAV, S.A.
	Consejero de Promocarcano, S.A.
Aurelio Izquierdo Gómez	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Arcalia Patrimonios Sociedad de Valores, S.A.
	Representante del Presidente Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Bancaja Emisiones, S.A.
	Representante del Presidente Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Bancaja Capital, S.A.
	Representante del Presidente Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Banco de Valencia, S.A.
	Representante del Vicepresidente Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Enagas, S.A.
	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Bancaja US Debt, S.A.
	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Grupo Bancaja Centro de Estudios, S.A.
	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Ribera Salud, S.A.
	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Sitreba, S.L.
	Representante del Consejero Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) en Valenciana de Inversiones Mobiliarias, S.L.
Mariano Pérez Claver	Presidente de Avanza Inversiones Empresariales, SGEER, S.A.
	Presidente de Estrategia Inversiones Empresariales, SCR, de régimen simplificado, S.A.
	Presidente de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja de Madrid, S.A.
	Presidente de Caja Madrid Bolsa, SV, S.A.
	Presidente de Tasaciones Madrid, S.A.
	Consejero Delegado de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.
	Administrador Solidario de Inmogestión y Patrimonios, S.A.
	Administrador Solidario de Valoración y Control, S.L.
	Vocal del Consejo de Administración de Corporación Financiera Habana, S.A.
	Vocal de la Junta Rectora de Institución Ferial de Madrid (IFEMA)
	Representante del Consejero Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. en Mapfre América, S.A.
	Representante del Consejero Mediación y Diagnósticos, S.A. en RB Business Holding, S.A.
	Representante del Consejero Participaciones y Cartera de Inversión, S.L. en Global Vía Infraestructuras, S.A. y Mapfre Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros Sobre La Vida Humana
	Representante del Consejero Mediación y Diagnósticos, S.A. en Realia Business, S.A.
	Representante del Consejero Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. en Mecalux, S.A.
	Consejero de Bolsas y Mercados, S.H.M.S.F., S.A.
Representante del Vicepresidente Mediación y Diagnósticos, S.A. en Indra Sistemas, S.A.	
Presidente del Consejo de Administración de SOS Cuétara, S.A.	

Nombre/sociedad	Cargo en sociedad fuera Grupo NH
Antonio Viana-Baptista	Consejero de Telefónica, S.A.
	Presidente de Telefónica Móviles
	Presidente Ejecutivo de Telefónica España
Miguel Rodríguez Domínguez	Presidente de Festina Lotus, S.A.
	Consejero Delegado de Compañía Española para la Fabricación Mecánica del Vidrio Procedimiento Libbey Owens, S.A.
	Consejero de Barclays Inversiones S.A. Sociedad de Inversión de Capital Variable
	Consejero de Cementos Occidentales, S.A.
Nuria Iturriagoitia Ripoll	Consejera de Acciona Solar Power USA
	Consejera Independiente de Avanzit, S.A.
	Consejera de Sodena
	Presidenta de EHN
José de Nadal Capará	Presidente del Consejo de Finaf 92, S.A.
	Vicepresidente de Angelini Farmacéutica, S.A.
	Presidente de Doctoractive, S.L.
	Consejero de Idesa Parfums, S.A.
	Consejero de Difusión Idesa, S.L.
	Presidente de Naberoca XXI, S.L.
	Presidente de Laboratorios Angenérico
	Consejero de Finaf, S.p.A.
	Consejero de Angelini Farmacéutica, Lda.
Consejero de Angenérico – Productos Farmacéuticos Genéricos, Lda.	

A continuación se recoge un breve *currículum vitae* de los miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles y de las personas físicas designadas por los consejeros personas jurídicas para representarles:

Gabriele Burgio

Es Licenciado en Derecho Internacional por la Universidad de Florencia. Asimismo ha cursado un Master en *Business Administration* del INSEAD (Fontainebleau).

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Bankers Trust (EEUU e Italia), Manufacturers Hanover (Italia), C.I.R. Holding (Italia) y COFIR (España).

Actualmente es Consejero Independiente de Ferrovial, y Consejero de Banque Syz-Co., S.A y de la University of St. Louis de Madrid. Desde 1997 es Presidente y Consejero Delegado de NH Hoteles.

Manuel Herrando y Prat de la Riba

Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Navarra.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en el Grupo BBVA donde desempeñó el puesto de Director General Adjunto y Director del Área de Activos no Financieros. Asimismo, ha sido Presidente de Continente S.A. y miembro de diversos consejos de administración.

Actualmente es Presidente del Consejo de Administración de Sotogrande y es Consejero Independiente de NH Hoteles.

Antonio Viana-Baptista

Ha cursado el Master en Business Administration del INSEAD (Fontainebleau) y un Master de Economía Europea por la Universidad Católica Portuguesa (Lisboa).

Durante su carrera profesional ha sido Socio de Mckinsey & Company (Madrid y Lisboa) en los sectores Financiero y de Seguros y de Productos. Ha sido miembro del Comité Ejecutivo y del Consejo de Administración de Telefónica, S.A., Director Ejecutivo, Director General de Operaciones y miembro del Consejo de Administración del Banco Portugués de Inversión (BPI), Presidente y Director General de Telefónica Internacional y Telefónica Móviles, y Director General y Ejecutivo de Telefónica España.

Actualmente es Consejero de NH Hoteles.

Ignacio Arratibel Olaziregi

Es Licenciado en Derecho por la Universidad del País Vasco y Diplomado en Derecho Comunitario por la misma Universidad.

Su carrera profesional ha estado siempre vinculada a la Administración Local y en especial a la gestión urbanística. Asimismo es abogado en ejercicio libre.

Aurelio Izquierdo Gómez

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y además es Censor Jurado de Cuentas y Miembro del Registro de Economistas Auditores de Cuentas.

Ejerció parte de su actividad profesional en el Grupo Banco Bilbao Vizcaya (años 1983 a 1984) y en Arthur Andersen.

Actualmente es Director General de Bancaja, habiendo ejercido con anterioridad como Director del Área Financiera, con la máxima responsabilidad en las Áreas Tesorería y Mercado de Capitales, Banca Internacional, Banca Corporativa, Inversiones y Sociedades Participadas, Control de Gestión y Auditoría. Se incorporó a Bancaja en el año 1988, desarrollando el proyecto de creación de la actual configuración del grupo, participando en las fusiones con las Cajas de Ahorro de Segorbe, Castellón, Sagunto y Carlet así como en las adquisiciones de Banco de Murcia, Banco de Valencia y Sidibank. Asimismo, es miembro de los Consejos de Administración de Iberdrola Inmobiliaria S.A.U. y Bancaja Inversiones, S.A. Desde el año 2001 es consejero de NH Hoteles.

José de Nadal Caparà

Es Licenciado en Ingeniería Química por el IQS (Barcelona) y ha cursado un Master en Business Administration por la escuela de negocios ESADE (Barcelona).

Durante su carrera profesional ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Danone, S.A., Mas Cosmetics S.A. y Ausonia S.A.

Actualmente es Presidente de Finaf 92 (holding del Grupo Angelini en España) y Consejero Independiente de NH Hoteles.

Julio C. Díaz-Freijo Cerecedo

Es Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Santiago de Compostela. Asimismo ha cursado un Master en Dirección y Administración de Empresas por la Escuela de Negocios Caixavigo.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Arthur Andersen, en Grupo Inditex y en Pontegadea, S.L

Desempeña, en la actualidad el cargo de Director Inmobiliario en Pontegadea Inversiones, S.L. y es Consejero Dominical en NH Hoteles, en representación de Pontegadea Inversiones, S.L.

Ignacio Ezquiaga Domínguez

Es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Gesmosa y Analistas Financieros Internacionales (AFI).

Actualmente, además de ser Consejero Dominical de NH Hoteles en representación de Hoteles Participados S.L., es creador de consultores de las Administraciones Públicas y Subdirector General de Finanzas y Banca Privada de la Caja de Ahorros de Murcia, siendo responsable de Tesorería, Cartera de Valores, Banca Personal y Banca Privada.

Mariano Pérez Claver

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en el mundo empresarial y financiero. Se incorporó al Grupo Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid) en 1992, siendo actualmente Director General de Caja Madrid. Es vocal de la Junta Rectora de Institución Ferial de Madrid (IFEMA) y Presidente de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A.

Actualmente, además de ser Consejero Dominical de NH Hoteles en representación de Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja de Madrid, S.A., es miembro de los Consejos de Administración de Indra Sistemas, S.A., Realia Business, S.A., Mecalux., S.A., Bolsas y Mercados Españoles SHMSF, S.A. y SOS Cuétara, S.A.

Nuria Iturriagoitia Ripoll

Es licenciada en Económicas y Empresariales por la Universidad de Deusto ESTE y ha realizado el curso Economics of the European Community, Internacional Marketing, Accounts and Finance, Business Policy, Human Resources Management en Buckinghamshire Collage of Higher Education (Inglaterra). Asimismo, ha cursado un Master en Dirección General del IESE y es diplomada de Especialización en Contabilidad y Auditoría de las Administraciones Públicas Territoriales.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Agente de Bestinver, S.V., Asociación de Navarra Nuevo Futuro, y actualmente, dispone de Despacho Profesional dedicado a la asesoría de gestión, financiera, contable, fiscal y administración de empresas. Asimismo, ha sido Presidenta de EHN, Cener, Cetenasa, Cein, Baluarte, Nafermin y Presidenta y Consejera de Sodena. También ha sido Consejera de Nafinco, Caja de Ahorros de Navarra, Corporación CAN y Señorío de Sarría. Asimismo, ha sido Consejera Independiente de Avanzit, S.A.

También ha desarrollado su actividad docente como profesora en el departamento de estadística e investigación operativa en la Universidad Pública de Navarra, y es miembro del Patronato de la Fundación MOA y de CENIFER.

Actualmente es Consejera de Acciona Solar Power USA y Consejera de NH Hoteles.

Miguel Rodríguez Domínguez

Estudió en la Escuela de Ingeniería en Ginebra (Suiza).

Constituyó la sociedad Festina Lotus, S.A. de la que es Presidente Consejero, dedicada a la fabricación y comercialización de los relojes de marcas tales como Lotus, Festina y Jaguar.

Es Consejero de Cementos Occidentales S.A., Barclays Inversiones S.A. (Sociedad de Inversión de Capital Variable) y Consejero Independiente de NH Hoteles.

Rasalba Casiraghi

Es Licenciada por la Universidad de Bocconi de Milán.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Pirelli S.p.A., Telecom Italia S.p.A., así como ha sido miembro del Comité para la Privatización del Ministerio del Tesoro Italiano.

Actualmente es Consejero Dominical de NH Hoteles representando a Banca Intesa y miembro del Consejo de Vigilancia y del Comité de Control de la citada sociedad. Asimismo, es Consejera Delegada de las sociedades Co.ge.pro. (sociedad que opera en el sector inmobiliario) y de Rating (sociedad de análisis financiero).

Comisión Delegada

La composición actual de la Comisión Delegada es la siguiente:

Nombre/Denominación social	Cargo	Naturaleza del Cargo
Gabriele Burgio	Presidente	Ejecutivo
Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A. (representada por Mariano Pérez Claver)	Vocal	Dominical
Julio C. Diaz-Frejjo Cerecedo	Vocal	Dominical
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) (representada por Aurelio Izquierdo Gómez).....	Vocal	Dominical
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Vocal	Independiente

B) Altos Directivos

Los principales altos directivos de NH Hoteles son los siguientes:

Nombre	Cargo
Ignacio Aranguren González-Tarrío.....	Director General de Inversiones Corporativas y Estrategia
Roberto Chollet Ibarra.....	Director General Económico-Financiero
Juan de Mora Narváez.....	Director Corporativo de Recursos Humanos
Francisco Alejandro Zinser Cieslik	Director General de Operaciones
Leopoldo González-Echenique Castellano de Ubao.....	Secretario General de NH Hoteles
Ignacio Díaz López	Director Corporativo de Auditoría Interna

(*) Se entiende por “alto directivo”, a estos efectos, y de acuerdo con lo establecido en *Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección*, el personal que ejercita poderes inherentes a la titularidad jurídica de la Sociedad, y relativos a los objetivos generales de la misma, con autonomía y plena responsabilidad solo limitadas por los criterios e instrucciones directas emanadas de la persona o de los órganos superiores de gobierno y administración de la Sociedad.

En la siguiente tabla se indican las empresas o asociaciones de las que los altos directivos de la Sociedad han sido, en cualquier momento durante los últimos 5 años, miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión.

Nombre	Cargo en sociedad fuera Grupo NH
Gabriele Burgio	Consejero de Ferrovial, S.A.
	Consejero de Banque Syz & Co., S.A.
Roberto Chollet Ibarra	Administrador Mancomunado de Fonfir 1, S.L.
	Consejero Delegado Mancomunado de Mola 15, S.L.
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Consejero de Promoción de Infraestructuras, S.A.
	Consejero de Cartera Calobra 4, SICAV, S.A.
	Consejero de Promocarcano, S.A.
Leopoldo González-Echenique Castellano de Ubao	Presidente de Barclays Fondos SGIIC, S.A. (actualmente Barclays Wealth Management España).
	Consejero de ENCE, Grupo Empresarial S.A.

A continuación se recoge un breve *currículum vitae* de los miembros del equipo directivo de NH Hoteles:

Ignacio Aranguren González-Tarrío

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE-E2) y realizó un Master en Dirección Financiera en el Centro Superior de Estudios Empresariales.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Coopers & Lybrand.

Desde 1989 ha trabajado en la Corporación Financiera Reunida (hoy NH Hoteles, S.A.) y desde 1997 es Director General de Inversiones Corporativas y Estrategia de NH Hoteles.

Roberto Chollet Ibarra

Es Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y Auditor de Cuentas. Asimismo realizó un Master en *Business Administration* en el Instituto de Empresa.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Coopers & Lybrand, NH Hoteles, Sotogrande y en Belgravia Capital SGIIC.

Actualmente es Director General Económico-Financiero y de Medios de NH Hoteles.

Juan Mora Narváez

Es Licenciado en Empresariales por la Universidad de St. Louis (US). Asimismo, ha cursado un Master en Recursos Humanos (Consultores Españoles) y un Programa PDD del IESE.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en Recursos Humanos en Hewlett Packard, en el Grupo BBVA y en Uno-e Bank.

Desde 2001 es Director Corporativo de Recursos Humanos, Responsabilidad Corporativa y Relaciones Instituciones de NH Hoteles.

Francisco Alejandro Zinser Cieslik

Es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad de Anahuac de México, especializado en finanzas.

Durante su carrera profesional, ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad en el sector hotelero y turístico, en Grupo Chartwell (fusionado con NH en 2001) y en Hilton.

Actualmente es Director General de Operaciones de NH Hoteles.

Leopoldo González-Echenique Castellano de Ubao

Es Licenciado en Derecho y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE) rama especialidad Dirección Financiera, y Abogado del Estado en excedencia.

A lo largo de su carrera profesional ha desempeñado el cargo de Abogado del Estado en diferentes instituciones, como el Ministerio del Interior, Ministerio de Economía y Hacienda. También ha desempeñado el cargo de Subdirector de los Servicios Jurídicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Ha sido Consejero de varias entidades estatales y mercantiles, entre las cuales ha sido Secretario General y Secretario del Consejo de Administración de Barclays Bank, S.A., Secretario del Consejo de Administración de Autopistas de Navarra, S.A., Consejero de ENCE, Grupo Empresarial y Presidente del Consejo de Administración de Barclays Fondos SGIIC, S.A. Asimismo, ha desarrollado diversas actividades docentes en ICADE y en el Instituto de Empresa, y Académico de la Real Academia de Jurisprudencia y legislación.

Actualmente es Secretario General de NH Hoteles, y Vicesecretario no Consejero del Consejo de Administración de NH Hoteles.

Dirección profesional de los Consejeros y Altos Directivos

La dirección profesional de los Consejeros y altos directivos es el domicilio social de la Sociedad.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión, así como por los altos directivos de la Sociedad, en los últimos 5 años dichas personas no han estado condenadas por razón de delitos de fraude; ni involucradas en una quiebra,

suspensión de pagos o liquidación; no han sido objeto de ninguna incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras, ni han sido inhabilitadas por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de una sociedad o por su actuación en la gestión de los asuntos de una sociedad.

14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos.

A) Posibles conflictos de interés entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1 con la Sociedad y sus intereses privados y/o otros deberes.

Al margen de los posibles conflictos de interés con la Sociedad que pudieran derivarse de (i) la información contenida en el epígrafe 14.1, tales como por la participación de algunos consejeros en los órganos de administración, de gestión o de supervisión de entidades financieras o entidades entre cuyos activos figuren inmuebles, y (ii) de la participación en el préstamo sindicado, por importe de 650 millones de euros, de algunos de los consejeros de la Sociedad en calidad de entidades financiadoras, según el conocimiento de la Sociedad, no existe ningún conflicto de interés entre los intereses privados (y/otros deberes) de los miembros del Consejo de Administración, ni de la alta dirección, y sus deberes como Consejeros o altos directivos de la Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad establece las medidas a adoptar para evitar posibles conflicto de interés, de conformidad con lo previsto en el art. 127 ter de la LSA.

B) Cualquier acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

Al margen de los consejeros dominicales que se recogen en el apartado B “Estructura de la administración de la sociedad” del Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2008 al que se hace referencia en el epígrafe 14.1 anterior, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de NH Hoteles o de su equipo directivo ha sido designado para su cargo en virtud de algún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores o cualquier otra persona.

C) Detalles de cualquier restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 sobre la disposición durante un determinado periodo de tiempo de su participación en los valores de la Sociedad.

Según los datos de que dispone NH Hoteles, ninguna de las personas mencionadas en el epígrafe 14.1 anterior que sea titular de valores de la Sociedad ha asumido restricción temporal alguna para su libre disposición.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas por el emisor a los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y sus filiales por servicios prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 20—“*Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción*” y en la Nota 29—“*Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección*” de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007 (véanse apartados C) y D) de la Sección II), así como en el apartado B.1 “*Consejo de Administración*” del informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2008 (véase Sección II.C)).

Asimismo, la información relativa a este epígrafe, se complementa con el apartado B.1 “*Consejo de Administración*” del Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2007 que ha sido registrado en la CNMV. Al amparo de lo establecido en el artículo quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicho informe, que puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.nh-hoteles.es) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

A continuación se recogen las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración correspondientes al primer trimestre de 2009.

	31/03/09
CONCEPTO RETRIBUTIVO	(miles €)
Retribución fija.....	166
Retribución variable.....	66
Dietas.....	24
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.....	0
Atenciones Estatutarias.....	116
Otros.....	59
Total.....	431

	31/03/09
OTROS BENEFICIOS	(miles €)
Anticipos.....	0
Créditos concedidos.....	8.305
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones.....	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas.....	0
Primas de seguros de vida.....	8
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros.....	0
Total.....	8.313

A continuación se recogen las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración correspondientes al primer trimestre de 2009 por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o a la alta dirección de las sociedades del Grupo NH.

	31/03/09
CONCEPTO RETRIBUTIVO	(miles €)
Retribución fija.....	0
Retribución variable.....	0
Dietas.....	1
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.....	0
Atenciones Estatutarias.....	31
Otros.....	0
Total	32

	31/03/09
OTROS BENEFICIOS	(miles €)
Anticipos.....	0
Créditos concedidos.....	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones.....	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas.....	0
Primas de seguros de vida.....	0
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros.....	0
Total	0

Por tipología de Consejero, durante el primer trimestre del ejercicio 2009, las retribuciones percibidas fueron las siguientes:

	31/03/09	31/03/09
	Por sociedad	Por grupo
TIPOLOGÍA CONSEJEROS	(miles €)	
Ejecutivos.....	302	4
Externos Dominicales.....	58	0
Externos Independientes.....	71	28
Otros Externos.....	0	0
Total	431	32

Respecto al beneficio atribuido a la Sociedad, durante el primer trimestre de ejercicio 2009, las remuneraciones percibidas fueron las siguientes:

	31/03/09
Remuneración total Consejeros (miles €).....	463
Remuneración total Consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (%).....	N/A ^(*)

N/A: No aplicable dado que el resultado en el primer trimestre de 2009 ha sido negativo.

A continuación se recogen las retribuciones de los altos directivos^(*) correspondientes al primer trimestre de 2009.

Nombre	Cargo
Ignacio Aranguren González-Tarrío.....	Director General de Inversiones Corporativas y Estrategia
Roberto Chollet Ibarra.....	Director General Económico-Financiero
Juan de Mora Narváez.....	Director Corporativo de Recursos Humanos
Francisco Alejandro Zinser Cieslik	Director General de Operaciones
Leopoldo González-Echenique Castellano de Ubao.....	Secretario General
Ignacio Díaz López	Director Corporativo de Auditoría Interna
Remuneración total (miles de euros)	612

(*) Se entiende por “alto directivo”, a estos efectos, y de acuerdo con lo establecido en *Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección*, el personal que ejercita poderes inherentes a la titularidad jurídica de la Sociedad, y relativos a los objetivos generales de la misma, con autonomía y plena responsabilidad solo limitadas por los criterios e instrucciones directas emanadas de la persona o de los órganos superiores de gobierno y administración de la Sociedad.

15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

La Sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración o con los altos directivos y, por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad a tal efecto.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

La información relativa a este epígrafe se recoge en el apartado B “*Estructura de la administración de la sociedad*” del informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2008 que, de conformidad con lo previsto en el artículo 202.5 de la LSA, forma parte integrante del informe de gestión consolidado del ejercicio 2008 (véase Sección II.C del presente Documento de Registro) y se actualiza con la información que se recoge a continuación.

La composición actual del Comité de Auditoría y Control de NH Hoteles es la siguiente:

<u>Nombre/Denominación social</u>	<u>Cargo</u>	<u>Naturaleza del Cargo</u>
Antonio Viana-Baptista.....	Presidente	Independiente
Hoteles Participados, S.L. (representada por Ignacio Ezquiaga Domínguez).....	Vocal	Dominical
Nuria Iturriagoitia Ripoll.....	Vocal	Independiente

16.4 Declaración sobre si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.

NH Hoteles cumple con la normativa española vigente de gobierno corporativo. La información relativa a este epígrafe se incluye en el apartado F “*Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo*” del informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad del ejercicio 2008 (véase Sección II.C del presente Documento de Registro).

17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados y desglose

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 26.3—“*Gastos de personal*” de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007 (véanse apartados C) y D) de la Sección II), y se actualiza con la información que se recoge a continuación.

A la fecha del presente Documento Registro, el número de empleados del Grupo NH asciende a 17.125 empleados aproximadamente.

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

La información relativa a este epígrafe se recoge en el apartado A.3 del informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2008 (véase Sección II.C del presente Documento de Registro). Esta información se actualiza con lo que se recoge a continuación.

Según los datos de que dispone la Sociedad, el número de acciones de NH Hoteles de las que los actuales consejeros son propietarios a título individual, directa o indirectamente, son las que se indican a continuación.

Nombre/Denominación social	Nº Acciones directas	Nº Acciones Indirectas	Nº Acciones totales	Participación total capital (%)	Nº opciones
Gabriele Burgio	1.487.214	0	1.487.214	1,005%	600.000
Manuel Herrando y Prat de la Riba	4.627	0	4.627	0,003%	0
Antonio Viana-Baptista	0	0	0	0%	0
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja).....	0	8.373.405	8.373.405	5,659%	0
Hoteles Participados, S.L.	7.469.093	0	7.469.093	5,048%	0
Ignacio Arratibel Olaziregi.....	100	0	100	0%	0
José de Nadal Capará	11.262	0	11.262	0,008%	0
Julio C. Díaz-Freijo Cerecedo	100	0	100	0%	0
Miguel Rodríguez Domínguez	3.000	0	3.000	0,002%	0
Nuria Iturriagoitia Ripoll.....	0	0	0	0%	0
Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid.....	8.136.298	0	8.136.298	5,499%	0
Total	17.111.694	8.373.405	25.485.099	17,22%	600.000

Fuente: Según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en ejecución del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de 29 de mayo de 2007, acordó la asignación al Consejero Ejecutivo, Gabriele Burgio, 600.000 opciones o derechos a percibir, al vencimiento del plan de incentivos a empleados de la Sociedad, aprobado por la Junta General de mayo de 2007, una compensación dineraria equivalente al incremento que, en su caso, haya experimentado el valor de cotización de la acción de NH Hoteles durante el periodo de vigencia del mismo, tomando como valor inicial 17,66 euros por acción y como final, el precio de cotización medio de la acción durante las 10 sesiones bursátiles previas a la fecha de ejercicio. Asimismo, los miembros del equipo directivo y un grupo de aproximadamente 138 empleados son titulares, respectivamente, de un total de 960.221 y 1.930.393 opciones o derechos a percibir dicha compensación dineraria.

El periodo de duración del plan de incentivos es de 6 años si bien los derechos económicos concedidos al amparo del mismo únicamente podrán ejercitarse durante los 3 últimos años a razón de un máximo de un tercio del total número de derechos concedidos durante la cuarta y quinta anualidad y el resto en la sexta anualidad.

En Noviembre de 2007, la Sociedad suscribió un contrato de permuta financiera por la totalidad de plan de incentivos, que ascendía a 3.790.000 de opciones, para cubrir los flujos futuros de efectivo necesarios para liquidar el sistema de planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción de la Sociedad. En aplicación de la normativa contable, la Sociedad ha dotado una provisión de 36,9 millones de euros para cubrir la negativa evolución del precio cotización de las acciones de la Sociedad, desde el valor de permuta (13,35 euros por acción) hasta el valor a cierre a 31 de mayo 2009 (3,61 euros por acción).

A la fecha del presente Documento de Registro, los miembros del equipo directivo, excluyendo el Consejero Delegado, son titulares de 1.159.054 acciones de la Sociedad.

18 ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

La información relativa a este epígrafe se recoge en el informe de gestión consolidado del ejercicio 2008: apartado “Acciones y accionistas”, letra c. del apartado “Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores” y en el apartado A “Estructura de la propiedad” del informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2008 y se actualiza con la información que se recoge a continuación.

La siguiente tabla muestra los accionistas significativos de NH Hoteles a la fecha del presente Documento de Registro.

Accionista ⁽¹⁾	Participación	Participación	Total
	Directa en capital	Indirecta en capital	
	(%)	(%)	(%)
Grupo Inversor Hesperia, S.A	25,088	0	25,088
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.....	0	10,037	10,037
GSS III Hurricane BV	0	6,572	6,572
Bancaja Inversiones, S.A.....	5,659	0	5,659
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian.	0	5,094	5,094
Pontegadea Inversiones, S.L. ⁽²⁾	5,071	0	5,071
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja).....	5,041	0	5,041
Intesa Sanpaolo, S.P.A.	2,332	2,668	5,000
Hoteles Participados, S.L. ⁽³⁾	5,048	0	5,048
Total	48,239	24,371	72,61

(1): Fuente: Según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV.

(2): Sociedad controlada por Amancio Ortega Gaona.

(3): Sociedad controlada por Caja Murcia y Caixa Nova.

18.2 Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto

Sin perjuicio de la información contenida en el epígrafe 21.2.6 siguiente, todas las acciones de la Sociedad otorgan los mismos derechos políticos y económicos a sus titulares.

18.3 El control de la Sociedad

Según el conocimiento de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro, NH Hoteles no está bajo el control, aislada o concertadamente, ni directa o indirectamente, de ninguna persona física o jurídica.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

De acuerdo con la información existente en la Sociedad, no existe ningún acuerdo cuya aplicación pueda, en una fecha ulterior, dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 27—“Operaciones con partes vinculadas” y en la Nota 29— “Remuneración y otras manifestaciones del consejo de administración y la alta dirección” de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007 (véanse apartados C) y D) de la Sección II), así como en el apartado C. “Operaciones vinculadas” de los informes anuales de gobierno corporativo correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007. Esta información se actualiza con lo que se recoge a continuación.

Operaciones con partes vinculadas durante el primer trimestre de 2009

A. Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la Sociedad

Sociedad	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a largo plazo	Cuenta a pagar
	(millones €)				
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ⁽¹⁾	0	0	0	40,00	0
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ⁽²⁾	0	0	0	49,6	0
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián ⁽¹⁾	0	0	0	15,00	0
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja) ⁽¹⁾	0	0	0	3,50	0
Banca Intesa ⁽²⁾	0	0	0	43,67	0
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja) ⁽¹⁾	0	0	0	25,00	0
Hoteles Participados, S.L. ⁽¹⁾⁽³⁾	0	0	0	20,00	0
Media Factory S.r.l. ⁽⁴⁾	0	0	0	87,39	0
Total	0	0	0	284,16	0

(1): Crédito sindicado a largo plazo.

(2): Otras financiaciones a largo plazo.

(3): Financiación concedida por Caixa Nova y Caja Murcia.

(4): Sociedad perteneciente al grupo de Banca Intesa.

B. Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad y del Grupo NH Hoteles.

Sociedad	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a largo plazo	Cuenta a pagar
	(millones €)				
Créditos al personal	0	0	14,32	0	0

C. Operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al Grupo NH Hoteles

Sociedad	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a largo plazo	Cuenta a pagar
	(millones €)				
Harrington Hall Hotel, Ltd.	0	0	3,89	0	0
Los Alcornos de Sotogrande, S.L.	0	0	5,51	0	0
Residencial Marlin, S.L.	0	0	9,00	0	0
Total	0	0	18,40	0	0

A juicio de la Sociedad, las operaciones incluidas en las tablas anteriores fueron realizadas en condiciones mercado.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

20.2 Información financiera pro-forma

No procede.

20.3 Estados financieros

Los estados financieros anuales consolidados correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 han quedado incorporados en el epígrafe 20.1 al presente Documento de Registro.

Los estados financieros anuales individuales y consolidados de NH Hoteles correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006 pueden ser consultados por cualquier interesado en los lugares que se indican en el epígrafe 24 siguiente.

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

Las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006 han sido auditadas por Deloitte (véase epígrafe 2—“Auditoría de cuentas” del presente Documento de Registro), sin que se hayan puesto de manifiesto salvedades en sus correspondientes informes de auditoría.

20.4.2 Indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

Al margen de la información financiera correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006, el presente Documento de Registro no contiene ninguna otra información financiera que haya sido auditada por los auditores.

20.4.3 Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.

Los datos financieros incluidos en el presente Documento de Registro han sido extraídos de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007.

No obstante, en el epígrafe 3.2 del presente Documento de Registro, se incluye información financiera seleccionada consolidada de la Sociedad correspondiente al primer trimestre de 2009 que no ha sido objeto de auditoría. Asimismo, en dicho epígrafe 3.2, se incorporan por referencia los estados financieros intermedios resumidos consolidados de la Sociedad, correspondientes al primer trimestre de 2009. Toda esta información intermedia ha sido extraída de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión de la Sociedad.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada no excede en más de 15 meses a la fecha del presente Documento de Registro.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

20.6.1 Información financiera intermedia

La información financiera intermedia, correspondiente al primer trimestre de 2009, ha sido incorporada por referencia al presente Documento de Registro según se indica en el epígrafe 3.2.

20.6.2 Información financiera intermedia adicional

No procede.

20.7 Política de dividendos

La política de distribución de dividendos y su importe es fijada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad a propuesta del Consejo de Administración. En la actualidad, la Sociedad no ha establecido una política de reparto de dividendos. Asimismo, el pago de dividendos que eventualmente la Sociedad acuerde, dependerá de diversos factores, incluyendo la satisfactoria gestión del negocio y sus resultados operativos, además de las limitaciones que, en su caso, puedan contener los contratos de financiación que la Sociedad pueda suscribir.

Sin perjuicio de lo anterior, debido a la existencia del contrato de préstamo sindicado de fecha 2 de agosto de 2007 (que prevé que NH Hoteles podrá repartir, como máximo, el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo) y la necesidad de cumplir con determinados ratios financieros que en dicho contrato se prevén, la capacidad de distribución de dividendos por NH Hoteles puede verse limitada.

En la siguiente tabla, se incluyen magnitudes relativas al resultado y dividendo de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

MAGNITUD RESULTADO/DIVIDENDO	31/12/08	31/12/07	31/12/06
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad (millones €).....	26,79	77,44	62,45
Dividendo distribuido (millones €) ⁽¹⁾	--	38,47	31,08
Número de acciones promedio del ejercicio ⁽²⁾	147.970.458	140.805.455	122.447.059
Resultado por acción (€) ⁽³⁾	0,18	0,55	0,51
Dividendo por acción (€) ⁽⁴⁾	--	0,27	0,25
Pay-out (%) ⁽⁵⁾	--	50%	50%

(1) Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio en curso, así como dividendos repartidos con cargo a reservas.

(2) Calculado como número de acciones ordinarias en circulación al principio del ejercicio, ajustado por el número de acciones ordinarias retiradas o emitidas en el transcurso del mismo, ponderado el número de días que las acciones hayan estado en circulación.

(3) Resultado del ejercicio después de impuestos/número de acciones promedio del ejercicio.

(4) Dividendo distribuido/número de acciones promedio del ejercicio.

(5) Dividendo distribuido/resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 16 de junio de 2009, no acordó la distribución de dividendos con cargo ejercicio 2008.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 25—“Garantías comprometidas con terceros y activos y pasivos contingentes” de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2008 y 2007 (véanse apartados C) y D) de la Sección II).

Desde el 1 de enero de 2009 hasta la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no se ha visto implicada en ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje que pudiera tener un efecto significativo en la Sociedad o en la posición o rentabilidad del Grupo NH.

20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Sin perjuicio de los acontecimientos producidos señalados en el epígrafe 5.1.5, desde el 31 de marzo de 2009, fecha de la última información financiera publicada, hasta la fecha del presente Documento de Registro, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del Grupo NH.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 16.1—“*Capital suscrito*” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, y en la letra a. del apartado “*Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley de Mercado de Valores*” del informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio 2008 (véase Sección II.C)). Esta información se actualiza con lo que se recoge a continuación.

A la fecha del presente Documento de Registro, el capital social de NH Hoteles es de 295.940.916,00 euros, dividido en 147.970.458 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de una única serie y de un valor nominal de 2 euros cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

a) Número de acciones autorizadas

La Junta General de Accionistas, celebrada el 16 de junio de 2009, aprobó, entre otros, los siguientes acuerdos:

1. Aumentar el capital social por un importe nominal total de 197.293.944 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 98.646.972 nuevas acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante aportación dineraria con derecho de suscripción preferente.
2. Autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social en los términos y condiciones del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, durante el plazo máximo de cinco años.
3. Delegación a favor del Consejo de Administración, por el plazo de 5 años, de la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables y/o convertibles por acciones de la Sociedad, hasta un importe máximo de 300 millones de euros, siempre respetando el importe el importe máximo del artículo 153.1.b).

En ejecución del acuerdo 1 anterior, el Consejo de Administración determinó, en su reunión celebrada el 16 de junio de 2009, que las nuevas acciones se emitan por su valor nominal de 2 euros más una prima de emisión de 0,25 euros por acción.

b) Número de acciones emitidas e íntegramente pagadas y las emitidas pero no pagadas íntegramente.

A la fecha del presente Documento de Registro, todas las acciones emitidas de la Sociedad están íntegramente desembolsadas.

c) Valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal

El valor nominal unitario por acción es de 2 euros.

d) Número de acciones de la Sociedad en circulación al inicio y al final del ejercicio 2008

El número de acciones de la Sociedad en circulación durante todo el ejercicio 2008 ha sido de 147.970.458.

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representen el capital.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

La información relativa a este epígrafe se recoge en la Nota 16.5—“*Acciones propias*” de las cuentas anuales del ejercicio 2008, y en el apartado A “*Estructura de la propiedad*” del informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2008 (véase Sección II.C)). Esta información se actualiza con lo que se recoge a continuación.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad es titular indirecto, a través de Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A. (sociedad participada al 100% de su capital por NH Hoteles), de una autocartera de 199.178 acciones que representan el 0,13 % del capital de NH Hoteles. El coste medio de adquisición es de 12,40 euros/acción.

En el transcurso ejercicio 2009, la Sociedad ha realizado 4 operaciones de autocartera que no han tenido impacto alguno en la cuenta de resultados:

- La asignación a los empleados de 217.318 acciones en compensación total o parcial de la retribución variable devengada en el ejercicio 2008, que fue aprobada en la Junta General de Accionistas celebrada en 17 Junio 2008, en la que se aprobó la posibilidad de retribuir a los empleados con acciones de la NH Hoteles con un límite máximo por empleado de 12.000 euros.
- La compra del 5% del capital de NH Italia SRL a un accionista minoritario por un importe de 1.750.000 euros más 1.900.000 acciones de NH Hoteles.
- La compra del 50% del capital de Nuevo Espacios Hoteleros S.L. (que explota el hotel NH Príncipe de la Paz) a varios accionistas minoritarios por 350.000 acciones de NH Hoteles con lo que se ha obtenido el 100% del capital social de la participada.
- La compra del 16,667% del capital de Hoteles Palacios de Castilla, S.A. (que explota 2 hoteles en Salamanca NH Puerta de la Catedral y NH Palacio Castellanos) a varios accionistas minoritarios por 450.000 acciones de NH Hoteles adquiriendo así la totalidad de las acciones de dicha sociedad.

Estas 4 operaciones de autocartera han supuesto una disminución total de reservas de 19,43 millones de euros en el patrimonio neto consolidado de la Sociedad.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o *warrants*.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

Al margen de lo dispuesto en el epígrafe 21.1.1 a), a la fecha del presente Documento de Registro no existen derechos de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2º de los estatutos sociales:

“1.-La Sociedad tiene por objeto:

- A. La adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de toda clase de valores y activos mobiliarios por cuenta propia.*
- B. La adquisición, explotación y venta de toda clase de bienes inmuebles y derechos reales.*
- C. El asesoramiento y gestión de entidades mercantiles en las que la sociedad mantenga, directa o indirectamente una participación accionarial.*
- D. Explotaciones de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración.*

2.- Dichas actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

3.- En ningún caso podrá realizar actividades propias de las Sociedades e Instituciones de Inversión Colectiva ni tampoco las actividades de mediación y demás encomendadas por la Ley de Mercado de Valores a los diversos operadores de dicho mercado con carácter exclusivo.

4.- Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional o autorización administrativa o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titulación profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

Sin perjuicio de su obtención o consulta en el Registro Mercantil de Madrid, cualquier persona interesada puede consultar los estatutos sociales de NH Hoteles en el domicilio social de la misma, sito en la calle Santa Engracia 120, 28003 Madrid, e igualmente a través de la página *web* de la Sociedad (www.nh-hoteles.es).

Asimismo, la escritura de constitución de NH Hoteles puede ser consultada en el Registro Mercantil de Madrid.

21.2.2 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.

Las cláusulas relativas a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, se recogen en los estatutos sociales y en el reglamento interno de conducta de la Sociedad. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dichos documentos, que pueden consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.nh-hoteles.es).

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones en que se divide el capital social de NH Hoteles son ordinarias, de una única serie, y otorgan los mismos derechos y obligaciones para los accionistas.

Las acciones de NH Hoteles no llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los estatutos sociales de la Sociedad no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones de NH Hoteles sería necesario proceder a la modificación de los estatutos sociales de la Sociedad, no previéndose para ello ningún requisito adicional a los exigidos por la legislación vigente.

En relación con las restricciones existentes sobre el número máximo de votos que puede emitir un accionista (véase el apartado 21.2.6 siguiente), la modificación de este régimen requiere el voto favorable de, al menos, el 75% del capital social.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

De acuerdo con los estatutos sociales, la convocatoria de la Junta General de Accionistas la realizará el Consejo de Administración cuando lo estime necesario o a propuesta de accionistas que ostenten al menos el 5% del capital social, en el plazo de 30 días desde que se produzca la solicitud, de no atenderse la petición de los accionistas cabrá la convocatoria por el Juez de Primera Instancia del domicilio social. La Junta General Ordinaria de Accionistas debe reunirse necesariamente dentro del primer semestre de cada año natural, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

La Junta General de Accionistas deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en, al menos, uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de NH Hoteles, con la antelación mínima legalmente establecida respecto de la fecha fijada para su celebración.

De acuerdo con el artículo 12 de los estatutos sociales, podrán asistir a la Junta General de Accionistas los titulares de una o más acciones que, con una antelación de 5 días a aquél en que se celebre la Junta General, figuren inscritos en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas podrá hacerse representar en ésta por otra persona aunque no sea accionista. La representación deberá ser aceptada por el representante y deberá conferirse con carácter especial para cada Junta, bien mediante la fórmula de delegación impresa en la tarjeta de asistencia o bien en cualquier otra forma admitida por la Ley, dejando a salvo lo establecido en el artículo 108 de la LSA para los casos de representación familiar y de otorgamiento de poderes generales.

21.2.6 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

El artículo 15 de los estatutos sociales de la Sociedad establece que:

“Los acuerdos se tomarán por mayoría de votos de las acciones presentes o representadas. Cada acción da derecho a un voto.

Ningún accionista, con independencia del número de acciones de que sea titular, podrá emitir más votos que los correspondientes al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto. El Presidente de la Junta dará cuenta de dicha circunstancia al declarar abierta la sesión.

A los efectos del párrafo anterior, tendrán la consideración de un único accionista las sociedades pertenecientes al mismo grupo de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

Para la modificación de este artículo será necesario el voto favorable de, al menos, el 75% del capital.”

Con excepción de la limitación expresada, no existe ninguna otra disposición en los estatutos sociales ni en ninguno de sus reglamentos internos que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

21.2.7 Cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los estatutos sociales de NH Hoteles ni en ninguno de sus reglamentos internos que establezca el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad de sus accionistas.

21.2.8 Cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Los estatutos sociales de la Sociedad no contemplan condiciones más rigurosas que las establecidas en la LSA (Secciones Segunda y Tercera del Capítulo VI) en relación con los cambios en el capital.

22. CONTRATOS RELEVANTES

La información relativa a este epígrafe se recoge en la letra h. del apartado “*Información adicional a los efectos del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores*” de los informes de gestión consolidados de los ejercicios 2008 y 2007.

Desde el 1 de enero de 2009 y hasta la fecha del presente Documento de Registro no se han celebrado contratos relevantes adicionales, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial del Grupo NH.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.

23.1 Declaraciones o informes atribuidos a expertos

El presente Documento de Registro no incluye declaraciones o informes atribuidos a expertos.

23.2 Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos

No procede.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Durante el periodo de validez del presente Documento de Registro, los siguientes documentos de la Sociedad pueden inspeccionarse donde se indica a continuación:

Documento	Domicilio social de NH Hoteles	Página web de NH Hoteles⁽¹⁾	Página web CNMV⁽²⁾	Registro Mercantil de Madrid
Escritura de constitución	Sí	No	No	Sí
Estatutos sociales	Sí	Sí	No	Sí
Reglamento de la Junta General de accionistas	Sí	Sí	Sí	Si
Reglamento del Consejo de Administración.....	Sí	Sí	Sí	Sí
Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores.....	Sí	Sí	Sí	No
Informe anual de gobierno corporativo 2008 y 2007	Sí	Sí	Sí	No
Cuentas anuales individuales e informe de gestión correspondiente a los ejercicios 2008 y 2007	Sí	Sí	Sí	Sí
Cuentas anuales individuales e informe de gestión correspondiente a los ejercicios 2007 y 2006	Sí	Sí	Sí	Sí
Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado correspondiente a los ejercicios 2008 y 2007.....	Sí	Sí	Sí	Sí
Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado correspondiente a los ejercicios 2007 y 2006.....	Sí	Sí	Sí	Sí
Información financiera trimestral correspondiente al primer trimestre del 2009.....	Sí	Sí	Si	No

(1): www.nh-hoteles.es.

(2): www.cnmv.es.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

El epígrafe 7.2 incluye denominación, localidad, actividad, y porcentaje de participación de NH Hoteles en las sociedades del Grupo NH. Asimismo, la información financiera sobre su posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales consolidadas del Grupo NH correspondientes al ejercicio 2008 (véase Sección II.C) del presente Documento de Registro).

**C) CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008.**

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

EJERCICIO 2008

Índice

	Página
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO	7
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO	31
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	32
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO	33
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	34
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS	35
1.- ACTIVIDAD Y COMPOSICIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	35
2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN	36
2.1 Bases de presentación de las Cuentas Anuales	36
2.1.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período	37
2.1.2. Normas e interpretaciones emitidas no vigentes	37
2.2 Información referida al ejercicio 2007	39
2.3 Moneda de presentación	39
2.4 Responsabilidad de la información, estimaciones realizadas y fuentes de incertidumbre	39
2.5 Principios de consolidación aplicados	40
3.- DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO	55
4.- NORMAS DE VALORACIÓN	55
4.1 Inmovilizaciones materiales	56
4.2 Inversiones inmobiliarias	57
4.3 Fondo de comercio de consolidación	57
4.4 Activos intangibles	59

4.5	<i>Deterioro de valor de los activos materiales e inmateriales excluyendo el fondo de comercio</i>	60
4.6	<i>Arrendamientos</i>	61
4.7	<i>Instrumentos financieros</i>	61
4.8	<i>Existencias</i>	64
4.9	<i>Transacciones y saldos en moneda extranjera</i>	65
4.10	<i>Clasificación de activos financieros y deudas entre corrientes y no corrientes</i>	65
4.11	<i>Ingresos y gastos</i>	65
4.12	<i>Subvenciones oficiales</i>	66
4.13	<i>Impuesto sobre beneficios</i>	66
4.14	<i>Compromisos con el personal</i>	67
4.15	<i>Contratos de carácter oneroso</i>	68
4.16	<i>Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción</i>	68
4.17	<i>Acciones propias en cartera</i>	69
4.18	<i>Provisiones</i>	69
4.19	<i>Política medioambiental</i>	69
4.20	<i>Estados de flujo de efectivo consolidados</i>	69
5.-	BENEFICIO POR ACCIÓN	70
6.-	FONDO DE COMERCIO	70
7.-	ACTIVOS INTANGIBLES	73
7.1	<i>Derechos de usufructo</i>	74
7.2	<i>Primas por contratos de alquiler</i>	74
8.-	INMOVILIZACIONES MATERIALES	75
9.-	INVERSIONES INMOBILIARIAS	79

10.-	INVERSIONES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	81
11.-	INVERSIONES FINANCIERAS NO CORRIENTES	82
11.1	<i>Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación</i>	82
11.2	<i>Otras inversiones financieras no corrientes</i>	84
12.-	EXISTENCIAS	85
13.-	DEUDORES COMERCIALES	85
14.-	INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES	87
14.1	<i>Activos financieros a vencimiento</i>	87
14.2	<i>Activos financieros negociables</i>	87
15.-	TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	87
16.-	PATRIMONIO NETO	88
16.1	<i>Capital suscrito</i>	88
16.2	<i>Reservas de la Sociedad Dominante</i>	89
16.3	<i>Reservas de filiales</i>	90
16.4	<i>Ajustes en patrimonio por valoración</i>	91
16.5	<i>Acciones propias</i>	92
16.6	<i>Intereses minoritarios</i>	92
17.-	DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	95
18.-	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	98
19.-	INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	101
20.-	PLANES DE RETRIBUCIÓN REFERENCIADOS AL VALOR DE COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN	106
21.-	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	108
22.-	NOTA FISCAL	111
23.-	ACREEDORES COMERCIALES	119

24.-	OTROS PASIVOS CORRIENTES	120
25.-	GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y ACTIVOS Y PASIVOS CONTINGENTES	120
26.-	INGRESOS Y GASTOS	123
26.1	<i>Ingresos</i>	123
26.2	<i>Ingresos financieros</i>	125
26.3	<i>Gastos de personal</i>	125
26.4	<i>Otros gastos de explotación</i>	127
26.5	<i>Arrendamientos operativos</i>	128
26.6	<i>Gastos financieros y variación de valor razonable de instrumentos financieros</i>	129
27.-	OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS	129
28.-	INFORMACIÓN POR SEGMENTOS	132
28.1	<i>Información de segmentos principales</i>	133
28.2	<i>Información de segmentos secundarios</i>	134
29.-	REMUNERACIÓN Y OTRAS MANIFESTACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN	135
29.1	<i>Remuneración del Consejo de Administración</i>	135
29.2	<i>Retribuciones de la Alta Dirección</i>	136
29.3	<i>Detalle de participaciones con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores</i>	136
30.-	HECHOS POSTERIORES	138
31.-	INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA MEDIOAMBIENTAL	138
32.-	EXPOSICIÓN AL RIESGO	139
	ANEXO I: SOCIEDADES DEPENDIENTES	143
	ANEXO II: EMPRESAS ASOCIADAS	146

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL GRUPO

El ejercicio 2008 ha sido el año del inicio de la crisis en la Eurozona, sin excepción alguna en todos los mercados donde NH Hoteles, S.A. desarrolla su actividad. Esta crisis se inició en el verano del 2007 con la crisis de las hipotecas “subprime” que han provocado una turbulencia en los mercados financieros de la que muy pocos han salido inmunes ya que ello ha provocado una crisis crediticia a nivel mundial, una desaceleración gradual en los mercados laborales tanto en Estados Unidos como en Europa y una caída del mercado de la vivienda en el mercado español, del gasto e inversión de las empresas y del consumo de las familias.

Durante el primer semestre del año el conjunto de la economía de la zona euro logró resistir el temporal pero este comportamiento dista mucho de lo ocurrido en el resto del año. Así, ya en el tercer trimestre del 2008, seis economías registraron crecimientos negativos del PIB, en especial, en nuestro caso, en Italia donde el retroceso ya fue en tasas interanuales.

El IPC se incrementó durante la primera parte del año hasta alcanzar tasas máximas debido al crecimiento de los precios energéticos para, posteriormente, contener su crecimiento y situarse en diciembre en niveles positivos pero muy próximos a cero. Este comportamiento de la inflación y las señales macroeconómicas están pesando en los indicadores de confianza del consumidor que han venido deteriorándose con fuerza durante los últimos meses.

En el sector de la hostelería la figura del consumidor es primordial ya que este ajusta más su presupuesto y recorta sus gastos con un impacto en el turismo de ocio y de fin de semana, pero esta contención del gasto también se comenzó a aplicar a los viajes de negocios y corporativos, produciéndose un recorte de gastos en reuniones, formación e incentivos ya que las empresas se ven obligadas a un recorte de costes para mantener sus márgenes y competitividad.

Con las premisas expuestas, NH Hoteles anunció en septiembre 2008 una ralentización de su plan de expansión trianual puesto en marcha a principios de 2007, exigiéndole a los proyectos unas mayores tasas de retorno esperadas para cubrir las incertidumbres que se ciernen sobre la economía mundial. No se contemplan las inversiones en contratos de propiedad. Las nuevas adquisiciones serán a través de contratos de arrendamiento

fundamentalmente variables o en contratos de gestión, donde la inversión de NH se minimiza.

Desde enero de 2007, fecha de inicio del plan se han incorporado al Grupo NH 10.443 habitaciones en 82 hoteles habiéndose distribuido geográficamente de la siguiente forma: un 38,1% en el centro y Este de Europa (especialmente Alemania, Holanda, Bélgica, Hungría...), un 38,6% en el Sur de Europa (España e Italia) y un 23,3% en Latinoamérica y otros países.

En febrero de 2008 se dio por finalizada la operación de adquisición más importante de los últimos años la adquisición de Jolly Hotels, S.p.A., mediante la OPA de exclusión (“squeeze-out”) de minoritarios, dando lugar a que esta sociedad haya quedado excluida de cotización de la Bolsa de Milán. Esto ha permitido que a lo largo de 2008 se haya producido una fusión la cual, junto a la subida de minoritarios al holding italiano, ha facilitado:

- Una simplificación en la estructura administrativa. Se ha pasado de 3 sedes administrativas a una sola, lo que ha supuesto una mayor eficiencia y un ahorro de costes.
- Un solo sistema de Front Office, con todos los hoteles conectados a todos los canales de distribución del Grupo, facilitando que la nueva estructura de ventas tenga un mismo objetivo: la venta de un solo porfolio de hoteles NH.
- Toda la estructura de Back office de Jolly se ha aligerado para adaptarse a la forma de operar del Grupo.
- Una política general de contención de gastos que ha permitido una reducción del 2,5% de los costes de la unidad de negocio italiana que alcanzaría casi el 4% si tomásemos en consideración el efecto de la inflación.

NH Hoteles ha puesto en marcha un plan de eficiencia operativa y de contención de gastos estructurales que hasta el cierre del ejercicio no ha tenido una influencia visible pero que se verá reflejado en su totalidad a partir del primer trimestre del 2009. Este plan intenta compensar en parte la disminución de márgenes producida por la incorporación de las 2.854 habitaciones que se han agregado en el año 2008 al Grupo así como la caída de ventas.

Todo ello ha permitido que la diversificación de las ventas y de los resultados del Grupo sea una realidad. Así las ventas de la unidad de negocio España ya representan menos de un 30% siendo el objetivo del mismo que éstas no sobrepasen el 25% del total de ingresos del Grupo. La unidad de negocio italiana junto con Benelux y Alemania-Centroeuropa representan el 20% cada una de ellas y el 10% restante proviene de la unidad Latinoamericana.

En el ejercicio 2008 han iniciado su actividad los dos “resorts” del Grupo en la zona del Caribe, incorporando más de 1.100 habitaciones. Uno se sitúa en la República Dominicana,

el “NH Real Arena Punta Cana”, y el segundo, el “NH Riviera Cancún”, en la Riviera Maya mexicana.

Asimismo a mediados del ejercicio 2009 el Grupo tiene previsto la apertura del “NH Premium Punta Cana” que compartirá parte de las instalaciones básicas con el “NH Real Arena Punta Cana”.

Todo ello hace que el Grupo NH cuente en este momento con 7 resorts de gran categoría en las principales áreas vacacionales de la zona del Caribe: Ixtapa, Cancún, Puerto Vallarta, Veracruz y Cuba. Además tiene prevista la finalización de dos resorts más en la República Dominicana, uno el anteriormente citado y otro dentro del desarrollo inmobiliario de Cap Cana, el “NH Sotogrande at Cap Cana”.

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

RESULTADOS

Durante el año 2008 se ha consolidado la cifra de facturación, alrededor de los 1.500 millones de euros, con un Ebitda de 281 millones de euros.

Esta consolidación de los ingresos, con aumento del 1,8% respecto al año anterior, es producto de un ligero aumento de las ventas de la actividad hotelera, aunque en la actividad hotelera “like for like” la caída fue de un 3%. Sin embargo, la actividad inmobiliaria se ha contraído un 36%.

Los resultados se han visto afectados por la incorporación de 2.854 habitaciones (15 hoteles) durante este ejercicio que sumadas a las que ya teníamos nos ha permitido llegar a las 51.591 habitaciones. Es bien conocido en el sector que los hoteles necesitan un tiempo de rodaje para alcanzar los niveles de eficiencia y rentabilidad medios del grupo. En cualquier caso otro dato no positivo es que el ingreso medio por habitación disponible (Revpar) ha caído un 3,88% de media y esto se debe al efecto de una caída de la ocupación del 5,23 % y a un ligero aumento del precio medio de 1,43%, como media de todas las unidades de negocio.

Las dos unidades de negocio que no han seguido la tendencia han sido Alemania, donde el ingreso medio por habitación disponible ha aumentado en un 4,45% con una ligera caída de la ocupación y un aumento del precio medio de casi un 6%, y Centro Europa -Austria-Suiza-

donde el Revpar ha subido el 5,63%. Esto confirma la buena tendencia subyacente en toda esta región centro europea continuando la tendencia de años anteriores.

Otro aspecto que tampoco se ha descuidado en el ejercicio 2008 ha sido la mejora de la eficiencia operativa y la contención de gastos tanto corrientes como estructurales que ha permitido mantener los niveles de Ebitda hotelero en correlación con las ventas pese a la disminución del Revpar, lo cual es muy difícil de conseguir en el negocio hotelero que es altamente apalancado en costes a nivel operativo.

La actividad inmobiliaria del Grupo en el año 2008 ha aportado unos ingresos de casi 51 millones de euros frente a los 78 del año anterior, es decir una caída del 36%, situándose el Ebitda en 12,69 millones de euros frente a los 24,29 reportados en el mismo período del año pasado, es decir una caída del 47,8%. Esta caída es consecuencia de la situación de deterioro del mercado inmobiliario español a lo cual también contribuye la actual situación de incertidumbre de los mercados internacionales. Adicionalmente, las ventas comprometidas pendientes de contabilizar a final del ejercicio alcanzan la cifra de 42,20 millones de euros con un margen estimado de unos 17 millones de euros. La mayor parte de estas ventas corresponden a los atraques de la Marina y al desarrollo Residencial de Ribera del Marlín.

CUENTA DE GESTIÓN CONSOLIDADA (en millones de euros)

NH HOTELES, S.A. CUENTA DE PYG A 31 DE DICIEMBRE DE 2008					
	2008		2007		2008/2007
	M. Eur.	%	M. Eur.	%	Var. %
Ingresos de la Actividad Hotelera	1.422,8	93%	1.395,8	93%	2%
Ingresos de la Actividad Inmobiliaria	50,1	3%	77,5	5%	(35%)
Ingresos no recurrentes	59,5	4%	32,4	2%	84%
TOTAL INGRESOS	1.532,4	100%	1.505,7	100%	2%
Coste de Ventas Inmobiliaria	(23,0)	(2%)	(41,6)	(3%)	(45%)
Coste de Personal	(490,6)	(32%)	(478,8)	(32%)	2%
Gastos Directos de Gestión	(462,7)	(30%)	(456,0)	(30%)	1%
Gastos no Recurrentes	(9,6)	(1%)	(4,6)	(0%)	109%
BENEFICIO DE GESTIÓN	546,5	36%	524,7	35%	4%
Arrendamientos y Contribución Urb.	(265,9)	(17%)	(241,7)	(16%)	10%
EBITDA	280,6	18%	283,0	19%	(1%)
Provisión por deterioro de activos	(32,5)	(2%)	0,0	NA	NA
Amortizaciones	(124,0)	(8%)	(109,7)	(7%)	13%
EBIT	124,1	8%	173,3	12%	(28%)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(43,8)	(3%)	0,0	NA	NA
Gastos Financieros	(69,2)	(5%)	(62,8)	(4%)	10%
Resultados Puesta en Equivalencia	(2,3)	(0%)	(2,5)	(0%)	(7%)
EBT	8,8	1%	108,0	7%	(92%)
Impuesto sobre Sociedades	(3,7)	(0%)	(8,5)	(1%)	(56%)
BENEFICIO antes de Minoritarios	5,1	0%	99,5	7%	(95%)
Intereses Minoritarios	21,7	1%	(22,1)	(1%)	(198%)
BENEFICIO NETO	26,8	2%	77,4	5%	(65%)

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

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA POLÍTICA DE RIESGOS

Las actividades de NH se concentran fundamentalmente en el sector hotelero y en especial en la hostelería de ciudad que se caracteriza por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto que puede requerir fuertes inversiones en elementos de inmovilizado material, en especial en inmuebles. Estos tienen un largo ciclo económico que obliga a inversiones que deben ser financiadas en su mayor parte a través de endeudamiento financiero. La política del Grupo ha sido siempre mantener la ortodoxia financiera procurando que los ratios de solvencia siempre hayan sido elevados.

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

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

En el próximo año NH Hoteles continuará buscando oportunidades de expansión de manera más selectiva, siempre tratando de minimizar los riesgos propios del sector en que opera el Grupo, que se caracteriza por ser una actividad sensible al ciclo económico y por tanto con una exposición al riesgo de variación de precio pero que el Grupo siempre ha manejado compensando con la ocupación.

El riesgo de crédito del Grupo es principalmente atribuible a sus deudas comerciales. Los importes se muestran netos de provisiones para insolvencias, siendo el riesgo muy reducido ya que la cartera de clientes está atomizada entre un gran número de agencias y empresas. Asimismo, una parte de las cuentas por cobrar están garantizadas mediante pólizas de seguro y fianzas.

En cuanto al riesgo de tipo de interés, el grupo está expuesto a fluctuaciones en los tipos de interés que pueden afectar a sus resultados y a los flujos de caja. Con objeto de reducir sus efectos el Grupo ha contratado una serie de IRS y Collars que hacen que un 40% de su deuda

neta esté cubierta contra el alza de tipos de interés por encima del 4,5%. La información relativa a los instrumentos financieros derivados que posee la Sociedad al 31 de diciembre de 2008, así como las políticas aplicadas por la misma, se detallan en la memoria adjunta.

El Grupo posee filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al Euro, moneda de referencia del grupo. Los resultados operativos y la posición financiera de esas filiales (Argentina, México, Chile, Uruguay, Reino Unido, Hungría, Rumania) se encuentran expresados en su moneda correspondiente y son convertidos después al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros. El euro ha sufrido a lo largo del ejercicio 2008 diversas fluctuaciones, que afectan a las ventas, a los fondos propios y a los flujos de caja, con respecto a las principales divisas del mundo. Con objeto de que estos riesgos se vean en lo posible mitigados, el Grupo procura contraer deudas en las mismas monedas en que realiza la inversión y teniendo en cuenta que los ingresos generados en áreas geográficas con moneda distinta del Euro se situaron por debajo del 10% de los ingresos totales.

El nivel de deuda financiera neta consolidada a finales de diciembre de 2008, ha ascendido a 1.165,26 millones de euros manteniéndose en una situación similar a la del año anterior que fue de 1090,24 millones, con un ratio de apalancamiento financiero (deuda financiera neta /patrimonio neto) de 0,95x por debajo del ratio 1x que siempre se ha propuesto como objetivo el Grupo. Esta situación ha permitido el cumplimiento de los covenants financieros, a los que está obligada la entidad por los contratos de préstamo que tiene suscritos. La unidad de negocio que ha concentrado, como ya se había anunciado en el ejercicio anterior, las mayores inversiones ha sido la italiana.

En cuanto al riesgo de liquidez, NH Hoteles cuenta con un adecuado calendario de vencimientos de la deuda. Sólo un 9% de la deuda a largo vence en el ejercicio 2009 y otro porcentaje similar en el 2010. A su vez, en la financiación del circulante, el Grupo tiene un variado “pool” bancario que facilita, pese a las adversas situaciones de los mercados de deuda, una disponibilidad de líneas de crédito que al cierre del ejercicio ascendía a 425,31 millones de euros. Esta política asegura al Grupo el cumplimiento de los compromisos de pago sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas.

En cuanto al mantenimiento de las fuentes de cash-flow, este depende de la evolución del negocio hotelero y de las ventas de parcelas y promociones de la actividad inmobiliaria del Grupo. Estas variables dependen del ciclo económico general y de la coyuntura de mercados en relación con la oferta y la demanda. Las unidades de negocio del grupo tienen capacidad para generar flujo de caja de las operaciones de forma recurrente y significativa.

ACCIONES Y ACCIONISTAS

Al cierre del ejercicio 2008, el capital social de NH Hoteles, S.A. estaba representado por 147.970.458 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo.

Esta cifra se alcanzó después de la conclusión de la ampliación de capital por importe de 250 millones de euros que se llevó a cabo a principios del ejercicio 2007, mediante la emisión de 16.371.971 de acciones de 2 euros de valor nominal más una prima de emisión de 13,27 euros por acción.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad y con las comunicaciones realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del cierre de cada ejercicio, las participaciones accionariales más significativas eran las siguientes a 31 de diciembre:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25.09%	25.09%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	10.04%	10.04%
Morgan Stanley Real Estate Special Situations Fund III GP LLP	-	5.96%
GSS III Hurricane BV	6.57%	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5.66%	5.66%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian	5.09%	5.09%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5.07%	5.07%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5.04%	5.04%
Hoteles Participados, S.L.	5.05%	5.05%
Intesa Sanpaolo SpA	5.00%	4.53%
Longleaf Partners International Fund	4.99%	-
Acciones destinadas a Planes de Retribución más participación empleados NH	4.27%	4.62%

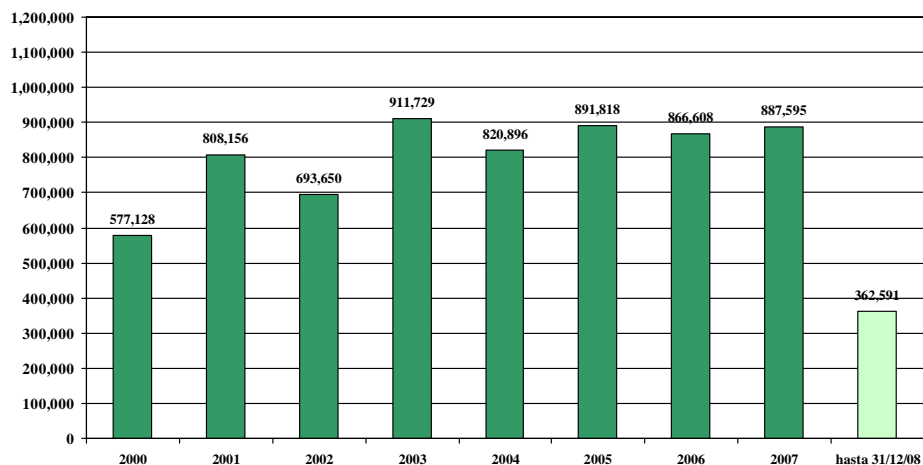
La cotización media de NH Hoteles, S.A. se situó en 9,04 euros por acción (15,82 euros en 2007), con un precio mínimo registrado en el mes de diciembre de 3,64 euros por acción

(11,40 euros en 2007) y un cambio máximo en enero de 12,34 euros por acción (18,35 euros en 2007).

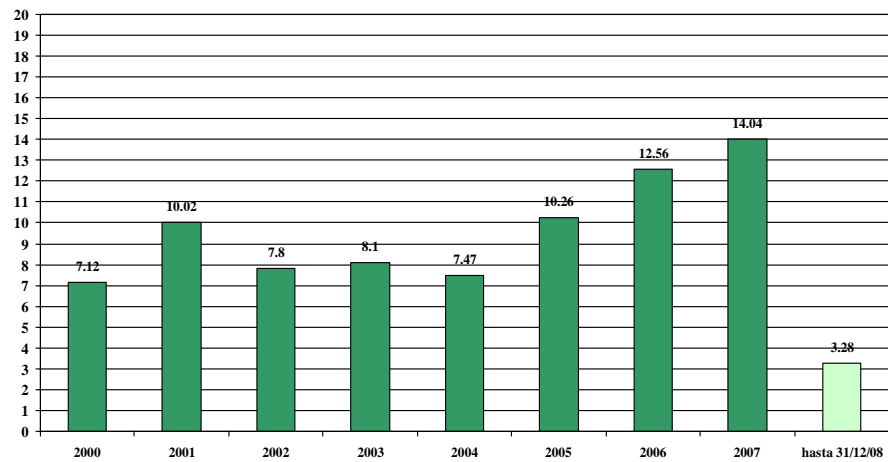
Al cierre del ejercicio, NH Hoteles, era titular de 3.066.496 acciones propias representativas del 2,07% de su capital social con un coste total de 38,03 millones de euros.

Durante el año 2008, se contrataron en el Mercado Continuo 92.098.294 acciones de NH Hoteles, S.A. (224.561.594 acciones en 2007), lo que representa 0,62 veces (1,52 veces en 2007) el número total de acciones en que se encuentra dividido el capital social, con una media de contratación diaria de la acción en el Mercado Continuo de 362.591 títulos.

CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA EN TÍTULOS 2000-2008

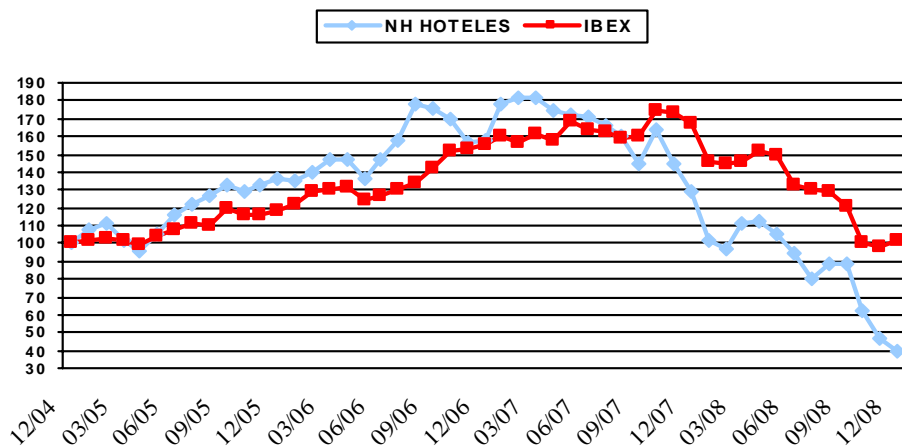


CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA EN MILLONES DE EUROS 2000-2008

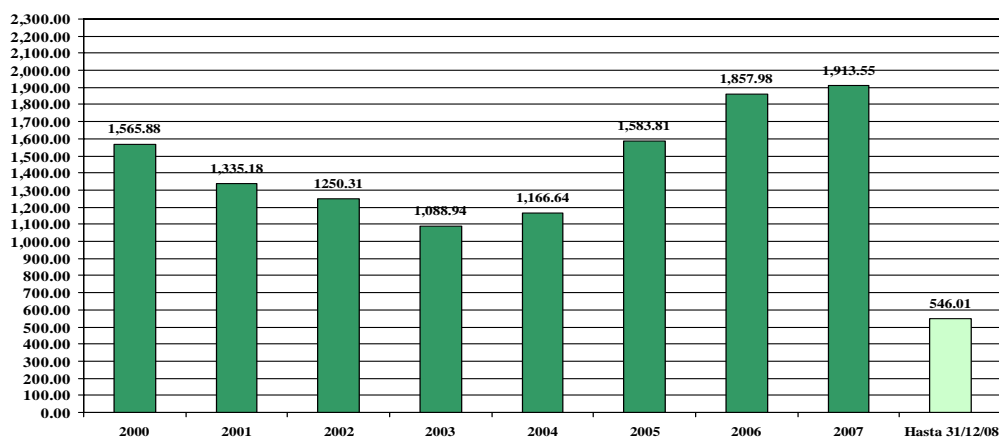


En los gráficos siguientes se puede apreciar la evolución de la cotización y de la capitalización bursátil durante los dos últimos años.

EVOLUCIÓN NH HOTELES – IBEX DICIEMBRE 2004- DICIEMBRE 2008



CAPITALIZACIÓN 2000-2008 (en millones de euros)



INFORMACIÓN ADICIONAL A LOS EFECTOS DEL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

El Consejo de Administración de NH HOTELES, S.A., en cumplimiento de lo previsto en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, emite el presente Informe explicativo sobre aquellos aspectos del Informe de Gestión contemplados en el citado precepto, con el objeto de su presentación a la Junta General de Accionistas de la Compañía.

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

El capital social de NH HOTELES, S.A. es de 295.940.916 euros y está representado por 147.970.458 acciones, representadas en anotaciones en cuenta, de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, agrupadas en una sola serie y numeradas correlativamente del 1 al 147.970.458, ambos inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid Barcelona y Bilbao.

b. Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones legales ni estatutarias a la transmisibilidad de las acciones representativas del capital social.

c. Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

La relación de participaciones significativas en el capital social de NH HOTELES, S.A. a 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con los registros públicos, es la siguiente:

1. Titulares directos e indirectos de participaciones significativas, excluidos los Consejeros

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
GRUPO INVERSOR HESPERIA, S.A	37.122.230	-	25,088%
CASTRO SOUSA, JOSE ANTONIO	-	37.122.230	25,088%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	-	14.851.795	10,037%
GSS III HURRICANE BV	9.724.692	-	6,572%
MSRESS III MANAGER, LLC	-	9.724.692	6,572%
BANCAJA INVERSIONES, S.A.	8.373.405	-	5,659%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	-	7.537.500	5,094%
CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L.	7.537.500	-	5,094%
ORTEGA GAONA, AMANCIO	-	7.503.582	5,071%
PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	7.503.582	-	5,071%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGON Y RIOJA (IBERCAJA)	7.459.630	-	5,041%
INTESA SANPAOLO, S.P.A.	3.451.129	3.947.586	5,000%
LONGLEAF PARTNERS INTERNATIONAL FUND	7.387.973	-	4,993%
SOUTHEASTERN ASSET MANAGEMENT, INC	-	7.334.748	4,957%
CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID, S.A.	6.715.497	-	4,538%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular indirecto	Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número derechos voto directos	% sobre el total de derechos de voto
CASTRO SOUSA, JOSE ANTONIO	GRUPO INVERSOR HESPERIA, S.A	37.122.230	25,088%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	SOCIEDAD DE PROMOCION Y PARTICIPACION EMPRESARIAL CAJA MADRID	8.136.298	5,499%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID	6.715.497	4,538%
MSRESS III MANAGER, LLC	GSS III HURRICANE BV	9.724.692	6,572%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	CK CORPORACION KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L.	7.537.500	5,094%
ORTEGA GAONA, AMANCIO	PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	7.503.581	5,071%
SOUTHEASTERN ASSET MANAGEMENT, INC	LONLEAF PARTNERS INTERNATIONAL FUND	7.387.973	4,993%
INTESA SANPAOLO, S.P.A.	DIVERSOS ACCIONISTAS DE INTESA SANPAOLO, S.P.A	3.947.586	2,670%

2. Miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
BURGIO, GABRIELE	1.482.490	-	1,002%
HERRANDO PRAT DE LA RIBA, MANUEL	4.627	-	0,003%
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA	-	8.373.405 a través de BANCAJA INVERSIONES, S.A.	5,659%
HOTELES PARTICIPADOS, S.L.	7.469.093	-	5,048%
DE NADAL CAPARA, JOSÉ	11.262	-	0,008%
RODRÍGUEZ DOMÍNGUEZ, MIGUEL	3.000	-	0,002%
BLANCO BALÍN, JOSE RAMÓN	26.775	15.076 a través de varios familiares del Consejero	0,028%
SOCIEDAD DE PROMOCION Y PARTICIPACION EMPRESARIAL CAJA MADRID	8.136.298	-	5,499%
SOCIEDAD DE PROMOCION Y PARTICIPACION EMPRESARIAL CAJA MADRID, A TRAVÉS DEL ACCIONISTA INDIRECTO CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD, respecto de las acciones de la Sociedad de las que es titular CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID, S.A.	6.715.497	-	4,538%
ARRATÍBEL OLAZIREGI, IÑAKI	100	-	0,000%
DIEZ FREIJÓ, JULIO, A TRAVÉS DEL ACCIONISTA, PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	7.503.581	-	5,071%
ARRATÍBEL OLAZIREGI, IÑAKI, A TRAVÉS DEL ACCIONISTA, CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L	7.537.500	-	5,094%

Porcentaje de votos en poder del Consejo de Administración: 31,95%

Dicho porcentaje viene representado por los derechos de voto que directa e indirectamente poseen los Consejeros de la Sociedad.

Respecto de los derechos de voto que poseen indirectamente se incluyen los derechos que poseen a través de personas vinculadas de acuerdo con la definición legalmente prevista, así como a través de accionistas cuya representación estable ostentan en el Consejo de la Sociedad.

d. Cualquier restricción al derecho de voto

De conformidad con lo establecido en el artículo 15 de los Estatutos Sociales de la Compañía, ningún accionista, con independencia del número de acciones de que sea titular, podrá emitir más votos que los correspondientes al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto.

e. Los pactos parasociales

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de pactos parasociales.

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

1. Nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración

Las normas que regulan el nombramiento, sustitución y cese de los Consejeros vienen recogidas en los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración de la Compañía.

En este sentido establece el artículo 20 de los Estatutos Sociales que la administración y representación de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración, que se compondrá de un número de Consejeros no inferior a cinco ni superior a veinte, correspondiendo el nombramiento de Consejeros y la determinación de su número a la Junta General.

Asimismo se establece en el antes citado artículo de los Estatutos que los Consejeros ejercerán su cargo por el plazo de tres años, siendo el cargo de Consejero revocable y renunciabile en cualquier momento y reelegible indefinidamente por períodos de igual duración.

- Nombramiento de Consejeros:

Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y los acuerdos de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, se realizará a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuando se trate de Consejeros independientes, y previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes Consejeros.

En relación con los Consejeros dominicales, su nombramiento deberá recaer en las personas que propongan los respectivos titulares de participaciones significativas estables, debiendo los demás Consejeros propiciar con su voto el que dichos nombramientos por cooptación o propuestas de nombramiento sean objeto de aprobación por el Consejo de Administración.

En cuanto al nombramiento de Consejeros Externos, establece el artículo 11 del Reglamento del Consejo que el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, que se encuentren dispuestas a dedicar una parte suficiente de su tiempo a la Compañía, debiendo extremar el rigor en relación con la elección de aquellas personas llamadas a cubrir puestos de consejeros independientes.

En cuanto a los Consejeros Independientes, se señala expresamente que el Consejo de Administración propondrá o designará para cubrir dichos puestos a personas en quienes concurren las condiciones previstas en el artículo 9.4 del Reglamento, que se hace eco de las Recomendaciones incluidas en el Código Unificado de Buen Gobierno.

A todos los efectos, tanto los Estatutos, como el Reglamento del Consejo recuerdan que en todo caso no podrán ser propuestos para el nombramiento de Consejeros, las personas incurso en cualquiera de los supuestos de incapacidad, inhabilitación, prohibición o incompatibilidad establecidas en las disposiciones legales vigentes.

A tales efectos, señala expresamente el artículo 11.3 del Reglamento del Consejo que “se considerará incompatible para el desempeño del cargo de Consejero toda persona que directa o indirectamente tuviera intereses de cualquier tipo o mantuviera relaciones laborales, profesionales, mercantiles o de cualquier otra naturaleza con sociedades competidoras, salvo cuando el Consejo de Administración acuerde su dispensa con el voto favorable de, al menos, el 70% de sus miembros”.

- Sustitución de Consejeros por cooptación:

El propio Consejo podrá proveer interinamente las vacantes que se produzcan por dimisión, incapacidad, fallecimiento, etc., de los Consejeros, sea cual fuere su número, sometiendo los nombramientos a la aprobación de la primera Junta General que se celebre; los así nombrados deberán ostentar necesariamente la condición de accionista y cesarán en el cargo cuando correspondiera a aquéllos cuya vacante cubrieron.

- Cese de Consejeros:

El cese de los Consejeros viene expresamente recogido en el artículo 14 del Reglamento del Consejo, que señala que los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en uso de las atribuciones que tiene legalmente conferidas.

Asimismo se establece que los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) Cuando alcancen la edad de 70 años. Los Consejeros en funciones ejecutivas cesarán en el desempeño de las mismas cuando alcancen los 65 años de edad si bien podrán continuar como Consejeros, si así lo determinara el propio Consejo. En tales supuestos, el cese se producirá en la primera sesión del Consejo que tenga lugar después de celebrada la Junta General de Accionistas que apruebe las cuentas del ejercicio en el que el Consejero haya cumplido la edad límite.
- b) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado, entendiéndose que concurre dicha circunstancia en un Consejero dominical cuando la Entidad o Grupo empresarial al que representa deje de ostentar una participación accionarial significativa en el capital social de la Compañía o cuando, tratándose de un Consejero independiente, se integre en la línea ejecutiva de la Compañía o de cualquiera de sus Sociedades filiales.
- c) Cuando se encuentren incursos en alguno de los supuestos de incapacidad, inhabilitación, prohibición o incompatibilidad, entendiéndose incluido el supuesto antes mencionado, recogido en el artículo 11.3 del Reglamento del Consejo.
- d) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido alguna de sus obligaciones como Consejeros.

- e) Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza la Compañía en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses.

2. Modificación de los Estatutos Sociales

Las normas aplicables a la modificación de los Estatutos Sociales son las establecidas en los artículos 144 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, en los que se exige la aprobación por la Junta General de Accionistas con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

Con carácter excepcional, para modificar el artículo 15 de los Estatutos Sociales – relativo a la limitación al 10% del derecho de voto – resulta necesario el voto favorable de, al menos, el 75% del capital

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

- Las facultades del Presidente Ejecutivo-Consejero Delegado:

El Presidente Ejecutivo tiene la condición de Primer Ejecutivo de la Compañía y, en consecuencia, su nombramiento o renovación lleva aparejado la delegación de todas las facultades y competencias del Consejo legalmente susceptibles de delegación, correspondiéndole la efectiva dirección de los negocios de la Compañía, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 17 del Reglamento, corresponde al Presidente-Consejero Delegado la facultad de ejecutar los acuerdos del propio Consejo y, en su caso, de la Comisión Delegada, órganos a los que se representa permanentemente con los más amplios poderes, pudiendo adoptar, en casos de urgencia, las medidas que juzgue convenientes a los intereses de la Compañía.

- Los poderes del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración asume, ostenta y ejerce, judicial y extrajudicialmente, la plena gestión, administración y representación de la Sociedad en todos los actos

comprendidos en el objeto social y en toda su actividad patrimonial, sin perjuicio de las facultades que corresponden a la Junta General de Accionistas.

En concreto, señala el artículo 22 de los Estatutos Sociales de NH HOTELES, S.A. que le incumbe y compete:

1º Dirigir, organizar y vigilar la vida y funcionamiento de la Sociedad, tanto en lo relativo al personal, como en lo concerniente a los bienes y al curso de los negocios sociales.

2º Convocar las Juntas Generales de Accionistas y ejecutar sus acuerdos.

3º Reconocer y pagar deudas sociales y reclamar y cobrar cuantas cantidades se adeuden o deban ser entregadas a la Sociedad, sean cuales fueren las personas o Entidades obligadas al pago, incluso el Estado, la Comunidad Autónoma, la Provincia, el Municipio u Organismos oficiales en general, y la causa o el título que origine el derecho de la Sociedad.

4º Celebrar toda clase de contratos relacionados con el objeto social; nombrar y separar empleados; contratar obras, servicios, suministros, seguros, fianzas y depósitos; concertar arriendos y desahuciar arrendatarios, precaristas y ocupantes; celebrar transacciones y compromisos; tomar parte en concursos y subastas; asistir a Juntas con voz y voto; solicitar y renunciar concesiones y autorizaciones; constituir, modificar y extinguir sociedades y comunidades de bienes; prestar dinero, constituir y aceptar garantías, incluso hipotecarias y cancelarlas; y, en general, celebrar, modificar, novar y extinguir toda clase de contratos.

5º Comprar, vender, permutar, hipotecar y, por cualquier otro título, adquirir, enajenar o gravar toda clase de bienes muebles e inmuebles, o participaciones indivisas o concretas de los mismos, y derechos reales; hacer declaraciones de obra, deslindes, parcelaciones, divisiones materiales, segregaciones, agrupaciones, constituciones de propiedad horizontal y cualesquiera otras modificaciones de fincas o entidades hipotecarias; y, en general, realizar toda clase de actos de disposición y riguroso dominio sobre los bienes sociales sin excepción alguna.

6º Operar con Bancos - incluido el Banco de España -, Cajas de Ahorro y demás entidades de crédito, haciendo cuanto la legislación y prácticas bancarias permitan; abrir, disponer y cancelar cuentas corrientes, cartillas o libretas de ahorro y depósitos de cualquier clase; formalizar toda clase de documentos y contratos bancarios, como son: pólizas de préstamo o crédito, de afianzamiento mercantil, de descuento de efectos; disponer de cuentas de crédito y cancelarlas; librar, endosar, negociar, aceptar,

avaluar y protestar letras de cambio, pagarés, cheques y efectos de comercio en general; afianzar, mancomunada o solidariamente, toda clase de obligaciones derivadas de operaciones con entidades bancarias a nombre de terceras personas; constituir, modificar, aceptar y cancelar hipotecas mobiliarias e inmobiliarias, prendas con desplazamiento o sin él y cualquier otro tipo de garantía real.

7º Representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades, funcionarios y organismos de la Administración Central, Provincial, Municipal o Autonómica, así como ante toda clase de Tribunales y Juzgados, en cuantos asuntos, expedientes o juicios tenga interés la Sociedad, con facultades amplias para ejercitar toda clase de derechos y facultades, acciones y excepciones, pretensiones u oposiciones; presentar escritos y ratificarse en ellos, recusar, tachar, proponer y admitir pruebas, interponer recursos, incluidos los de casación y revisión, transigir, comprometer en árbitros de Derecho o equidad, allanarse, renunciar, desistir y realizar, en general, cuanto estime conveniente para la mejor tutela y defensa de los intereses sociales; y otorgar poderes a Letrados y Procuradores con las facultades que libremente determine, aunque excedan de las anteriormente enumeradas.

8º Acordar la distribución a los accionistas de dividendos activos a cuenta, sin haber concluido el respectivo ejercicio económico o sin haber sido aprobadas las cuentas anuales, todo ello de conformidad con la legislación vigente.

9º Otorgar poderes de todas clases, incluso con facultad de sustituir o subapoderar y revocarlos.

10º Y para todo lo anterior, que es enunciativo y no limitativo, por lo cual deberá ser siempre amplísimamente interpretado, otorgar documentos públicos y privados sin excepción alguna.

- Delegación para emitir acciones

La Junta General de Accionistas celebrada el 5 de Mayo de 2006 acordó autorizar en el Consejo de Administración, conforme establece el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de celebración de la citada Junta General, acuerde, en una o varias veces el aumento de su capital social en la cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social de la compañía, emitiendo y poniendo en circulación para ello nuevas acciones ordinarias, rescatables, o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley, incluso con prima fija o variable, con o sin derecho de suscripción preferente (con observancia en este último caso de los requisitos, condiciones y trámites establecidos en el artículo 159 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas o de aquellos otros que

podieran ser legalmente exigidos para ello), y, en todo caso, con desembolso mediante aportaciones dinerarias del aumento o aumentos de capital acordados por virtud de esta autorización, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan conforme a lo previsto en el artículo 161.1 de dicha Ley, así como la facultad del Consejo de Administración de ofrecer libremente las acciones no suscritas en el plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente, caso de que no se excluyera este derecho.

La autorización al Consejo de Administración se ha hecho extensiva, con la mayor amplitud admisible en Derecho, a la fijación de los aspectos y condiciones de cada aumento de capital que se decida realizar al amparo de esta autorización, incluyendo, a título meramente enunciativo, y entre otras, las facultades de prever (en caso de haber emitidas obligaciones convertibles con relación de conversión fija, y caso de que sus tenedores se vieran afectados por la exclusión del derecho de suscripción preferente) una fórmula de ajuste de dicha relación que permita compensar la eventual dilución del importe del derecho de conversión, de solicitar la admisión de las nuevas acciones que se pudieran emitir como consecuencia del aumento o aumentos de capital a cotización oficial en los mercados de valores en que coticen las acciones de la sociedad (pudiendo otorgar cuantos documentos y realizar cuantos actos sean necesarios o convenientes al efecto), y de dar nueva redacción a los artículos de los Estatutos sociales relativos al capital social, una vez acordado y ejecutado cada aumento de capital, pudiendo dichas facultades ser, a su vez, delegadas por el Consejo de Administración en su Comisión Delegada, en el Presidente del Consejo de Administración, y/o en cualesquiera Consejeros que tengan delegadas, total o parcialmente, las facultades del Consejo de Administración.

En el ejercicio de la delegación de facultades prevista por la Junta General en el Consejo de Administración, en fecha 22 de marzo de 2007 se acordó aumentar el capital social de NH Hoteles, S.A. hasta la cifra de 295.940.916 Euros, dividido en 147.970.458 acciones de 2 Euros de valor nominal cada una de ellas. Dicho aumento fue aprobado expresamente por la Junta General de fecha 5 de Mayo de 2006 al objeto de atender la contraprestación establecida para la adquisición por NH Hoteles, S.A. de las acciones de Sotogrande, S.A. mediante una Oferta Pública de Adquisición.

- Delegaciones para recomprar acciones.

La Junta General de Accionistas de fecha 17 de junio de 2008 autorizó por un plazo de 18 meses al Consejo de Administración para tomar en prenda y/o adquirir, directa o indirectamente, acciones propias, mediante su compra en un mercado secundario oficial y por un precio no inferior a su valor nominal, ni superior a su valor de

cotización al tiempo de su adquisición, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones adquiridas, conjuntamente con el de las tomadas en prenda, pueda exceder del 5 por ciento del total capital social.

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

El grupo NH Hoteles, S.A. tiene firmados acuerdos con los socios de Residencial Marlín SL y de Los Alcornos de Sotogrande, S.L. en los que se establece que es esencial para el desarrollo de los proyectos las características personales de los socios, estableciéndose que cualquier cambio de control efectivo, tanto en los socios, como en las sociedades matrices de los mismos, desencadenará un procedimiento para que el otro socio pueda separarse de la sociedad con derecho al reintegro de su haber social más los daños y perjuicios causados.

El préstamo sindicado firmado entre una sociedad del grupo, NH Finance, S.A., como prestataria, y un sindicato de bancos por valor de 650 millones de euros y firmada el 2 de agosto de 2007, recoge una cláusula que establece el vencimiento anticipado del mismo cuando se produzcan circunstancias que den lugar a un cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

Adicionalmente el Grupo NH Hoteles tiene préstamos y créditos otorgados, con un límite conjunto de 35 millones de euros, en los que se recoge una cláusula de vencimiento anticipado en caso de cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

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

Salvo para el Consejero Delegado y seis empleados, la Sociedad no tiene acuerdos distintos de los establecidos en el Estatuto de los Trabajadores o en el Decreto de Alta Dirección 1382/1985 que dispongan de indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

En el caso del Presidente-Consejero Delegado y los citados empleados, con objeto de fomentar su fidelidad y permanencia en la Sociedad tienen previstos indemnizaciones que pueden ser de importe superior a la que resulte de la aplicación de la normativa citada en los supuestos de despido improcedente y cambio de control.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE

El sector de la hostelería es un sector sensible a la evolución de las principales variables macroeconómicas. Sin embargo, la exposición del Grupo a los ciclos económicos viene limitada debido a la diversificación internacional de sus fuentes de ingresos y a la posición de liderazgo que representa la marca NH Hoteles en el sector de la hostelería urbana.

Para el ejercicio 2009, NH Hoteles espera que el clima de recesión que impera en toda la zona donde desarrolla su actividad le afecte tanto a la cifra de ventas como de resultados si bien la compañía ya ha adoptado toda una serie de medidas para poder adecuar su estructura de costes a las circunstancias presentes, medidas que afectan a todas las líneas de costes y se aplican en todas las unidades de negocio.

Asímismo espera que la diversificación geográfica y su base de clientes le permita que las malas perspectivas que se ciernen sobre alguno de sus mercados tradicionales, en especial España, se compense con otras evoluciones que se preven menos pesimistas. También espera que la política seguida en años anteriores de fidelizar y aumentar los clientes, manteniendo la estrategia activa de gestión de precios, de tan buenos resultados como en ejercicios anteriores.

HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se ha producido ningún hecho relevante que tenga una incidencia significativa sobre la situación financiero-patrimonial del Grupo.

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

Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2008 Y 31 DE DICIEMBRE 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31.12.08	31.12.07	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31.12.08	31.12.07
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado material	8	2.402.489	2.397.647	Capital social	16.1	295.941	295.941
Fondo de comercio	6	122.205	118.748	Reservas de la Sociedad Dominante	16.2	463.758	496.946
Activos intangibles	7	122.507	116.308	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	16.3	374.206	306.567
Inversiones inmobiliarias	9	5.983	5.483	Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	16.3	(160)	446
Inversiones valoradas por el método de la participación	10	74.637	76.812	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	16.3	(2.734)	(322)
Inversiones financieras no corrientes-		156.148	140.811	Ajustes en patrimonio por valoración	16.4	(6.296)	420
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	11.1	145.317	132.525	Diferencias de conversión		(56.076)	(29.556)
Otras inversiones financieras no corrientes	11.2	10.831	8.286	Autocartera	16.5	(38.027)	(22.809)
Activos por impuestos diferidos	22	53.053	44.646	Beneficios consolidados del ejercicio		26.792	77.443
Otros activos no corrientes		6.171	1.239	Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.057.404	1.125.076
Total activo no corriente		2.943.193	2.901.694	Intereses minoritarios	16.6	233.698	214.734
				Total patrimonio neto		1.291.102	1.339.810
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Emisión de obligaciones y otros valores negociables		-	30
				Deudas con entidades de crédito	17	1.008.180	910.306
				Acreedores por arrendamientos financieros		4	46
				Otros pasivos no corrientes	18	203.097	149.819
				Provisiones para riesgos y gastos	21	47.393	60.530
				Pasivos por impuestos diferidos	22	258.358	276.379
				Total pasivo no corriente		1.517.032	1.397.110
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	12	128.559	118.313	Emisión de obligaciones y otros valores negociables		30	39
Deudores comerciales	13	127.998	164.972	Deudas con entidades de crédito	17	191.248	245.453
Deudores no comerciales -		65.381	50.065	Acreedores por arrendamientos financieros		40	82
Administraciones Públicas deudoras	22	33.295	21.431	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	23	208.246	235.552
Otros deudores no comerciales		32.086	28.634	Otros pasivos financieros corrientes		4.309	8.071
Inversiones financieras corrientes -		7.448	16.391	Administraciones Públicas acreedoras	22	26.164	27.827
Activos financieros a vencimiento	14.1	7.381	16.054	Provisiones para riesgos y gastos	21	8.519	8.519
Activos financieros negociables	14.2	67	337	Otros pasivos corrientes	24	47.627	58.233
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	15	17.032	61.699	Total pasivo corriente		486.183	583.776
Otros activos corrientes		4.706	7.562				
Total activo corriente		351.124	419.002				
TOTAL ACTIVO		3.294.317	3.320.696	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.294.317	3.320.696

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y los Anexos I/III forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008. El balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 se presenta únicamente a efectos comparativos.

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Miles de Euros)

	Nota	2008	2007
Importe neto de la cifra de negocios	26.1	1.460.108	1.458.962
Otros ingresos de explotación	26.1	11.027	31.366
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	8 y 26.1	54.409	25.730
Aprovisionamientos		(129.476)	(132.425)
Gastos de personal	26.3	(464.922)	(465.375)
Dotación a la amortización		(124.172)	(109.453)
Pérdidas netas por deterioro de activos		(32.060)	(277)
Otros gastos de explotación	26.4	(650.229)	(637.697)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		124.685	170.831
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	10	(2.290)	(2.479)
Ingresos financieros	26.2	8.617	9.769
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		(43.108)	(5.756)
Gastos financieros	26.6	(77.860)	(65.456)
Diferencias netas de cambio (Ingresos / (Gastos))		(1.264)	1.093
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS		8.780	108.002
Impuesto sobre sociedades	22	(3.730)	(8.495)
RESULTADO DEL EJERCICIO		5.050	99.507
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		26.792	77.443
Intereses minoritarios	16.6	(21.742)	22.064
Beneficio por acción en euros (básico y diluido)	5	0,18	0,55

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y los Anexos I/III forman parte integrante de las cuentas de resultados consolidadas del ejercicio 2008. La cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 se presenta únicamente a efectos comparativos.

NH HOTELES S.A. y Sociedades Dependientes

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DE LOS EJERCICIOS ANUALES 2008 Y 2007

(Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante		Reservas en sociedades consolidadas por			Diferencias de Conversión	Ajustes en patrimonio por valoración	Acciones Propias	Beneficios Atribuibles a la Sociedad Dominante	Total	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
			Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Integración global	Integración proporcional	el método de la participación							
Saldos al 31 de diciembre de 2006	263.197	189.742	28.877	74.483	235.130	412	7.624	(5.899)	2.100	(3.504)	62.448	854.610	176.678	1.031.288
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	77.443	77.443	22.064	99.507
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(23.656)	-	-	-	(23.656)	(1.715)	(25.371)
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.680)	-	-	(1.680)	-	(1.680)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	-	(23.656)	(1.680)	-	77.443	52.107	20.349	72.456
Ampliación de capital	32.744	215.372	-	-	-	-	-	-	-	-	-	248.116	-	248.116
Distribución de Resultados 2006-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A Reservas	-	-	-	(2.290)	64.187	34	517	-	-	-	(62.448)	-	-	-
Distribución de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(992)	(992)
Variación en acciones propias	-	(9.238)	-	-	139	-	-	-	-	(19.305)	-	(28.404)	-	(28.404)
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	8.463	-	(8.463)	-	-	-	-	-	121.662	121.662
Adquisición de minoritarios	-	-	-	-	(1.352)	-	-	-	-	-	-	(1.352)	(102.963)	(104.315)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	295.941	395.876	28.877	72.193	306.567	446	(322)	(29.556)	420	(22.809)	77.443	1.125.076	214.734	1.339.810
Resultado neto del ejercicio 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26.792	26.792	(21.742)	5.050
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(26.520)	-	-	-	(26.520)	(4.025)	(30.545)
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.716)	-	-	(6.716)	(118)	(6.834)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	-	(26.520)	(6.716)	-	26.792	(6.444)	(25.885)	(32.329)
Ampliación de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59.850	59.850
Distribución de Resultados 2007-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A Reservas	-	-	4.598	2.914	72.949	(606)	(2.412)	-	-	-	(77.443)	-	-	-
- A Dividendos	-	-	-	(38.472)	-	-	-	-	-	-	-	(38.472)	(1.100)	(39.572)
Variación en acciones propias	-	(2.086)	-	-	-	-	-	-	-	(15.218)	-	(17.304)	-	(17.304)
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.065	7.065
Adquisición de minoritarios	-	-	-	-	(3.030)	-	-	-	-	-	-	(3.030)	(20.794)	(23.824)
Otros movimientos	-	(142)	-	-	(2.280)	-	-	-	-	-	-	(2.422)	(172)	(2.594)
Saldos al 31 de diciembre de 2008	295.941	393.648	33.475	36.635	374.206	(160)	(2.734)	(56.076)	(6.296)	(38.027)	26.792	1.057.404	233.698	1.291.102

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y los Anexos I/III forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008. El Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se presenta únicamente a efectos comparativos.

NH HOTELES S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
1. ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado consolidado antes de impuestos	8.780	108.002
Ajustes al resultado:		
Amortizaciones de activos materiales e inmateriales (+)	124.172	109.453
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	32.060	277
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	10.741	10.055
Ganancias/Pérdidas por venta de activo material e intangible (+/-)	(54.409)	(5.730)
Ganancias/Pérdidas de inversiones valoradas por el método de la participación (+/-)	2.290	2.479
Ingresos financieros (-)	(8.617)	(9.769)
Gastos financieros y variación de valor razonable en instrumentos financieros (+)	122.232	70.119
Otras partidas no monetarias (+/-)		
Resultado ajustado	237.249	284.886
Variación neta en los activos / pasivos:		
(Aumento)/Disminución de existencias	(10.246)	(8.640)
(Aumento)/Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	21.658	(49.557)
(Aumento)/Disminución de otros activos corrientes	2.856	5.423
Aumento/(Disminución) de acreedores comerciales	(27.306)	16.609
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes	11.669	27.178
Aumento/(Disminución) de provisiones para riesgos y gastos	(23.878)	3.062
Impuestos sobre las ganancias pagados	(31.430)	(28.067)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (I)	180.572	250.894
2. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Ingresos financieros	8.617	9.769
Inversiones (-):		
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	(88.437)	(1.062.328)
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias	(114.684)	(178.204)
Inversiones financieras no corrientes	(26.781)	(18.719)
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	-	(8.468)
Otros activos	(13.339)	(10.007)
	(243.241)	(1.277.726)
Desinversiones (+):		
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	5.498	352.141
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias	76.287	43.056
Inversiones financieras no corrientes	3.702	42.139
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	8.943	200.046
Otros activos	-	85
	94.430	637.467
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (II)	(140.194)	(630.490)
3. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(38.472)	-
Intereses pagados por deudas (-)	(73.298)	(67.904)
Variaciones en (+/-):		
Instrumentos de patrimonio		
- Capital	-	32.744
- Reservas	(49.276)	161.959
- Minoritarios	40.706	15.992
Instrumentos de pasivo (+/-):		
- Deudas con entidades de crédito	39.107	278.874
- Arrendamientos financieros	(84)	(245)
- Obligaciones y otros valores negociables	(39)	(26)
- Otros pasivos no corrientes	(3.689)	(22.468)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (III)	(85.045)	398.926
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN BRUTA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	(44.667)	19.330
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (IV)	(2.043)	(1.124)
6. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III-IV)	(42.624)	20.454
7. Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	61.699	42.369
8. Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (7+5)	17.032	61.699

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I a III forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2008. El estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007 se presenta únicamente a efectos comparativos.

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

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
DEL EJERCICIO 2008**

=====

1.- ACTIVIDAD Y COMPOSICIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

NH HOTELES, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", denominación que fue posteriormente modificada por la de "Material y Construcciones, S.A." (MACOSA) y, posteriormente, por la de "Corporación Arco, S.A."

Durante el ejercicio 1992, Corporación Arco, S.A. absorbió a Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida y adaptando el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad Dominante, centrada en la gestión de su cartera de participaciones.

Durante el ejercicio 1998 Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) se fusionó con Grupo Catalán, S.L. y filiales y Gestión NH, S.A. mediante la absorción de estas sociedades por la primera. Posteriormente, Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) absorbió a NH Hoteles, S.A. adoptando la denominación social de la sociedad absorbida y ampliando su objeto social para permitir la realización directa de actividades hoteleras, actividades que ya venía realizando de forma indirecta a través de sus filiales.

La información referida a dichas fusiones se haya recogida en las cuentas anuales de los ejercicios en los cuales se produjeron dichas transacciones.

En octubre de 1999 se lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre el 100% del capital de Sotogrande, S.A. que le ha permitido en todo momento tener una mayoría de control superior al 75%.

En el ejercicio 2000 se inicia la estrategia de expansión, fundamentalmente europea, de cara a la creación de una marca global fuerte en el segmento de hoteles urbanos que comienza con la integración de la sociedad hotelera holandesa "Krasnapolsky Hotels and Restaurants, N.V.", continúa con la

adquisición de la sociedad mejicana “Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L de C.V.” en junio de 2001 y en el ejercicio 2002 con la compra de la sociedad hotelera alemana Astron Hotels.

Durante el período 2003-2005 y a través de crecimiento orgánico el Grupo se introdujo en diversos mercados europeos como el italiano o el rumano y entró en nuevas plazas como Londres. Asimismo, durante el ejercicio 2005 inició el crecimiento en el sector turístico de calidad y con un alto componente inmobiliario con sendos proyectos en Cap Cana (República Dominicana) y Riviera Maya (México).

Una vez consolidadas las adquisiciones de períodos anteriores, el Grupo ha continuado durante los ejercicios 2007 y 2008 con su estrategia de expansión internacional, a través de la adquisición de las cadenas italianas Framon y Jolly Hoteles. Además, el Grupo ha seguido creciendo orgánicamente incorporando 2.854 nuevas habitaciones (15 hoteles) durante el ejercicio 2008.

A finales de 2008 NH Hoteles está ya presente con hoteles operativos en 22 países, con 345 hoteles y 51.591 habitaciones, de las que un 83% se encuentran en España, Alemania, Italia y Benelux.

El domicilio social de NH Hoteles S.A. está fijado en Madrid.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

2.1 Bases de presentación de las Cuentas Anuales

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, formuladas por los Administradores de NH Hoteles, S.A. en reunión celebrada el día 27 de febrero de 2009, se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y de sus Sociedades Dependientes.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de

los flujos de efectivo que se han producido en el Grupo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha conforme a la normativa contable vigente.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las de las entidades que lo componen correspondientes al ejercicio 2008 se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas y Socios. No obstante, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos.

2.1.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

En el presente ejercicio han entrado en vigor la interpretación CINIIF 11 de la NIIF 2 “Transacciones con acciones propias y del Grupo” y la modificación de la NIC 39/NIIF 7-“Reclasificación de instrumentos financieros”. La adopción de estas nuevas interpretaciones y modificaciones no ha tenido ningún impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

2.1.2. Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado en vigor bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de estas cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido endosadas por la Unión Europea:

		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a Partir de
Normas y modificaciones de normas:		
NIIF 8	Segmentos operativos	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 23	Costes por intereses	1 de enero de 2009
Revisión de NIC 1	Presentación de estados financieros	1 de enero de 2009
Revisión de NIIF 3 (1)	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27 (1)	Estados financieros consolidados y Separados	1 de julio de 2009
Modificación de NIIF 2	Condiciones de devengo y cancelaciones	1 de enero de 2009
Modificación de NIC32 y NIC 1 (1)	Instrumentos financieros con opción de venta a valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación	1 de enero de 2009
Modificación de NIIF1 y NIC 27 (1)	Coste de una inversión en estados financieros separados de una entidad	1 de enero de 2009
Modificación NIC 39 (1)	Elementos designables como partida cubierta	1 de julio de 2009
Interpretaciones:		
CINIIF 12 (1)	Acuerdos de concesión de servicios	(3)
CINIIF 13	Programas de fidelización de clientes	1 de enero de 2009 (2)
CINIIF 14	NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción	1 de enero de 2009 (2)
CINIIF 15 (1)	Acuerdos para la construcción de inmuebles	1 de enero de 2009
CINIIF 16 (1)	Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero	1 de octubre de 2008
CINIIF 17 (1)	Distribución de activos no monetarios a accionistas	1 de julio de 2009
CINIIF 18 (1)	Activos recibidos de clientes	1 de julio de 2009

- (1) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.
- (2) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea.
- (3) Esta interpretación se encuentra pendiente de endoso. Conforme a lo publicado por el Accounting Regulatory Committee (ARC) de la UE es previsible que la misma se apruebe para su uso en UE con una nueva fecha efectiva que diferiría su aplicación obligatoria hasta el ejercicio 2010. (La fecha de vigor teórico inicial establecida por el IASB era el 1 de enero de 2008).

2.2 Información referida al ejercicio 2007

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2007 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2008 y, por consiguiente, no constituye por sí misma las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2007.

2.3 Moneda de presentación

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros. Las operaciones en moneda extranjera se registran de conformidad con los criterios descritos en la Nota 4.9.

2.4 Responsabilidad de la información, estimaciones realizadas y fuentes de incertidumbre

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo se han utilizado estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas (ratificadas posteriormente por su Administradores) para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de determinados activos
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal
- La vida útil de los activos materiales e intangibles
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación
- El valor de mercado de determinados activos
- Estimación de los contratos onerosos

Estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría conforme a lo establecido en la NIC 8.

A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados no existe ningún hecho que pudiera suponer una fuente significativa de incertidumbre respecto al efecto contable que dichos hechos supondrían en ejercicios futuros.

2.5 Principios de consolidación aplicados

2.5.1 Empresas Dependientes

Se consideran empresas dependientes aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación en las que la Sociedad Dominante, directa o indirectamente, ostenta la gestión por tener la mayoría de los derechos de voto en los órganos de representación y decisión y tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad Dominante tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Las cuentas anuales de las empresas dependientes se consolidan con las de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las mismas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

La participación de los socios minoritarios en el patrimonio y resultados del Grupo se presentan respectivamente en los capítulos “Intereses minoritarios” del balance de situación consolidado y de la cuenta de resultados consolidada.

Los resultados de las entidades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en la cuenta de resultados consolidada desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

2.5.2 Negocios conjuntos

Se consideran “negocios conjuntos” aquellos en los que la gestión de las sociedades participadas es realizada conjuntamente por la Sociedad Dominante y por terceros no vinculados al Grupo, sin que ninguno ostente un grado de control superior al del otro. Las cuentas anuales de los negocios conjuntos se consolidan por el método de integración proporcional de tal forma que la agregación de saldos y las posteriores eliminaciones tienen lugar en la proporción que la participación del Grupo representa en relación con el capital de estas entidades.

En caso necesario, se realizan en los estados financieros de estas sociedades los ajustes que sean necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

2.5.3 Empresas asociadas

Se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no control ni control conjunto. En general se presume que existe influencia notable cuando el porcentaje de participación (directa o indirecta) del Grupo es superior al 20% de los derechos de voto, siempre que no supere el 50%.

En las cuentas anuales consolidadas, las empresas asociadas se valoran por el método de la participación (puesta en equivalencia), es decir, por la fracción de su valor neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos y otras eliminaciones patrimoniales.

2.5.4 Valoración de las sociedades consolidadas en el momento de la compra

Hasta el 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF por parte del Grupo NH Hoteles, las diferencias existentes entre el coste de adquisición de la participación en una sociedad consolidada y su valor teórico contable en la fecha de compra que no fueron susceptibles de ser imputadas a elementos patrimoniales, aumentando o disminuyendo el valor de éstos hasta su valor de mercado, se incluyeron, en el caso de ser positivas, en el epígrafe “Fondo de comercio” del balance de situación consolidado.

En las adquisiciones de empresas dependientes y negocios conjuntos realizadas a partir de la fecha de entrada en vigor de las NIIF, los activos y pasivos de las sociedades adquiridas se valoran a sus valores de mercado en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición de los activos netos identificables adquiridos con respecto a los valores de mercado se reconoce dentro del epígrafe “Fondo de comercio” del balance de situación consolidado.

Por el contrario, en el caso de que el coste de adquisición de los activos netos identificables fuese inferior a sus valores de mercado, este menor valor “diferencia negativa de consolidación” se reconocerá en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio.

En las adquisiciones de empresas asociadas, los fondos de comercio generados se registran como mayor valor de la participación.

2.5.5 Conversión de moneda extranjera

La conversión a euros de los distintos epígrafes del balance de situación y de la cuenta de resultados de las sociedades extranjeras que han sido incluidas en el perímetro de consolidación se ha realizado aplicando los siguientes criterios:

- Los activos y pasivos se han convertido aplicando el tipo de cambio oficial vigente al cierre el ejercicio.
- El patrimonio se ha convertido aplicando el tipo de cambio histórico, considerando como tipo de cambio histórico de aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación con anterioridad a la fecha de transición el tipo de cambio existente al 31 de diciembre de 2003.
- La cuenta de resultados se ha convertido aplicando el tipo de cambio medio del ejercicio.

Las diferencias resultantes de la aplicación de estos criterios se han incluido en el epígrafe “Diferencias de conversión” del capítulo “Fondos Propios”.

Los ajustes surgidos por aplicación de las NIIF en el momento de adquisición de una sociedad extranjera, relativos al valor de mercado y al fondo de comercio se consideran activos y pasivos de dicha sociedad y por tanto, se convierten según el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

2.5.6 Variaciones en el perímetro de consolidación:

Las variaciones en el perímetro de consolidación más significativas durante los ejercicios 2008 y 2007 que afectan a la comparación entre ejercicios han sido las siguientes:

a.1 Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2008

a.1.1 Incorporaciones al perímetro

Las sociedades que se han incorporado en el perímetro de consolidación durante el ejercicio 2008, así como el método de consolidación empleado, han sido las siguientes:

Sociedad	Método de consolidación	Fecha efectiva adquisición
Borokay Beach, S.L.	Global	30/05/2008
De Sparrenhorst B.V.	Global	01/01/2008
Hotel Porta Rossa, S.r.l.	Global	28/02/2008
Blacom, S.A.	Global	02/08/2008
Syllabus, S.A.	Global	02/08/2008
Polis Corporation, S.A.	Global	02/08/2008
Capredo Investments, GmbH	Puesta en equivalencia	01/01/2008
Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V.	Puesta en equivalencia	01/07/2008
Consortio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V.	Puesta en equivalencia	01/07/2008

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

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

	Valor en libros	Valor razonable
Inmovilizado material	21.221	21.221
Inmovilizado inmaterial	271	271
Impuesto	5.575	5.575
Préstamos bancarios lp	(10.885)	(10.885)
Otras deudas lp	(4.707)	(4.707)
Circulante	3.225	3.225
Activos netos adquiridos	14.700	14.700
Minoritarios		(7.350)
Valor de mercado de la participación	14.700	7.350
Coste de la combinación de negocios		7.350
Diferencia		-

Esta sociedad se constituyó el 13 de marzo de 2008, habiendo realizado una ampliación de capital no dineraria mediante la aportación del hotel NH Alanda el 22 de abril de 2008, motivo por el cual el valor en libros y el valor razonable del citado inmueble coinciden.

Con fecha 30 de mayo de 2008 NH Hoteles España, S.L. suscribe una ampliación de capital dineraria mediante la cual adquiere el 50% de esta sociedad

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

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

	Valor en libros	Ajustes	Valor razonable
Inmovilizado material	9.624	10.580	20.204
Impuesto diferido	-	(455)	(455)
Préstamos bancarios lp	(5.757)	-	(5.757)
Otras deudas lp	-	-	-
Circulante	582	-	582
Activos netos adquiridos	4.449	10.125	14.574
Valor de mercado de la participación	4.449	10.125	14.574
Coste de la combinación de negocios			14.574
Diferencia			-

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

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

	Valor en libros	Ajustes	Valor razonable
Inmovilizado material	187	-	187
Inmovilizado inmaterial	229	11.760	11.989
Impuesto diferido	-	(2.817)	(2.817)
Préstamos bancarios lp	(97)	-	(97)
Otras deudas lp	(207)	-	(207)
Circulante	134	-	134
Activos netos adquiridos	246	8.943	9.189
Valor de mercado de la participación	246	8.943	9.189
Coste de la combinación de negocios			9.189
Diferencia			-

Con fecha 2 de agosto de 2008, el Grupo adquirió a través de la sociedad dependiente Latina de Gestión Hotelera, S.A. el 100% de las sociedades Blacom, S.A y Syllabus, S.A. y el 50% de Polis Corporation, S.A. Las sociedades Blacom, S.A. y Syllabus, S.A. poseen una participación del 34% en la sociedad del grupo Inmobiliaria Aconcagua, S.A. que explota en régimen de propiedad el hotel NH Crillón en la ciudad de Buenos Aires. Por su parte Polis Corporation, S.A. es la propietaria del hotel NH 9 de Julio, en Buenos Aires, el cual esta siendo adecuado a los estandares de calidad del grupo. La próxima apertura del mismo se producirá en la primera mitad de 2009.

El coste de la inversión ha ascendido a 24.924 miles de euros y el detalle de la combinación de negocios es el siguiente (en miles de euros):

	Valor en libros	Ajustes	Valor razonable
Inmovilizado material	3.176	13.708	16.884
Otros activos lp	314	-	314
Impuesto diferido	-	(3.839)	(3.839)
Circulante	256	-	256
Activos netos adquiridos	3.746	9.869	13.615
Minoritarios		286	286
Valor de mercado de la participación	3.746	10.155	13.901
Coste de la combinación de negocios			24.924
Fondo de comercio (Nota 6)			8.871
Exceso sobre el coste de la combinación de negocios adquirida a minoritarios			2.152

Con fecha 1 de enero de 2008 se ha incorporado al perímetro de consolidación Capredo Investments, GmbH. Esta sociedad cuyo domicilio social se encuentra en Suiza se ha convertido en la cabecera de los proyectos inmobiliarios en República Dominicana y México. Esta sociedad no se consolidó en 2007 por estar inactiva.

Con fecha 1 de julio de 2008 se adquirió una participación minoritaria en el Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V propietaria de un hotel en construcción en la Terminal T2 de Mexico, D.F.

Adicionalmente, cabe mencionar que la participación en la sociedad Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V., registrada en el 2007 como participación registrada al coste ha pasado en el ejercicio 2008 a consolidarse por puesta en equivalencia.

Los valores de mercado de los hoteles adquiridos en 2008 a través de las operaciones descritas anteriormente se obtuvieron de tasaciones realizadas por expertos independientes o de modelos de valoración realizados internamente cuyas principales hipótesis son las siguientes:

- La valoración se obtuvo a partir de la proyección a diez años de los resultados operativos actuales de los hoteles.
- La tasa de crecimiento considerada es del 2% para los hoteles estabilizados.

- Los proyectos se han valorado en base a hipótesis conservadoras asumiendo períodos amplios de construcción de los hoteles y tasas prácticamente planas de crecimiento durante los períodos de lanzamiento.
- En la valoración se previó un plan de mantenimiento para los hoteles operativos y un plan de inversiones para los proyectos en construcción.
- La tasa de descuento utilizada para determinar el valor actual de mercado de los hoteles fue del 9%, siendo ésta la tasa estimada de riesgo del Grupo en sus inversiones (a partir del mes de Junio 2008 la compañía como medida de prudencia subió este porcentaje al 10%).

El ajuste por impuestos diferidos fue el resultado de aplicar la tasa fiscal efectiva aplicable en cada país sobre los correspondientes incrementos y reducciones de valor realizados en la combinación de negocios y cuyo tasa media ascendió al 20%.

En el supuesto de que dichas combinaciones de negocios se hubieran producido el 1 de enero de 2008, la “cifra de negocios” y los “resultados” del Grupo NH Hoteles del ejercicio 2008, se deberían haber incrementado aproximadamente en 1,8 millones de euros la cifra de negocios y en 0,36 millones de euros los beneficios.

a.1.2 Retiros al perímetro

Las sociedades que han salido del perímetro de consolidación durante el ejercicio 2008, así como el método de consolidación empleado en 2007, han sido las siguientes:

<u>Sociedad</u>	<u>Método de consolidación</u>	<u>Fecha efectiva retiro</u>
Hotel Della Volpe Ltda.	Global	03/08/2008
HEM Distelkade Amsterdam BV	Global	31/12/2008

Con fechas 3 de agosto de 2008 y 31 de diciembre de 2008 se procedió a la venta de las participaciones que el Grupo tenía en Hotel Della Volpe Ltda. y HEM Distelkade Ámsterdam BV..

	Valor del retiro	Valor a 31.12.07
Inmovilizado material	-	31.299
Inmovilizado inmaterial	-	290
Impuesto	(3.007)	-
Préstamos bancarios ic	5.560	-
Otras deudas lp		(3.043)
Circulante	186	(1.320)
Activos netos vendidos	2.739	27.226
Minoritarios	-	-
Valor de mercado de la participación	2.739	27.226
Contraprestación	2.739	-
Beneficios originados de la enajenación	-	-

a.2 Variaciones al perímetro de consolidación del ejercicio 2007

a.2.1 Jolly Hotels, S.p.A.

Con fecha 1 de febrero de 2007, Jolly Hotels, S.p.A. se incorporó al perímetro de consolidación del Grupo al haberse hecho efectiva su toma de control. A dicha fecha, NH Hoteles controlaba, a través de NH Italia, S.r.l., el 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A., el 20% de forma directa y el 54,47% a través de contratos de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. e Intesa Sanpaolo, S.p.a, para el traspaso de sus respectivas participaciones sobre Jolly.

En este sentido, con fecha 20 de junio del 2007, 23 de julio de 2007 y 15 de noviembre de 2007, los titulares de los derechos de venta representativos del 25,7%, 24,35% y 4,42% de Jolly Hotels, S.p.A. ejercieron sus respectivas opciones de venta, por lo que el Grupo NH pasó a ostentar de forma directa un

54,47% adicional de Jolly Hotels, S.p.A. a través de la sociedad dependiente Grande Jolly, S.p.A.

En una primera etapa, con fecha 1 de febrero de 2007, el Grupo NH Hoteles determinó el coste de la combinación de negocios del 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A., tal y como se detalla a continuación (en miles de euros):

	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor razonable</u>
Inmovilizado material	348.701	559.166	907.867
Inmovilizado inmaterial	1.779	15.872	17.651
Otros activos lp	17.366	-	17.366
Préstamos bancarios lp	(184.597)	-	(184.597)
Impuesto diferido	(15.259)	(165.620)	(180.879)
Otras deudas lp	(25.030)	(12.177)	(37.207)
Circulante	(80.724)	-	(80.726)
Activos netos adquiridos	62.234	397.241	459.475
Minoritarios			(134.490)
Valor de mercado de la participación			324.985
Coste de la combinación de negocios			320.233
Exceso de la combinación de negocios			(4.752)

El valor de mercado de los hoteles propiedad de Jolly Hotels, S.p.A. se obtuvo de tasaciones realizadas por un experto independiente.

El exceso de la participación del Grupo NH Hoteles en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de Jolly Hotels, S.p.A. sobre el coste de la combinación de negocios, que asciendió a 4,8 millones de euros, se imputó al resultado del ejercicio 2007. Dicho exceso se encuentra registrado en los epígrafes de “otros ingresos de explotación” e “intereses minoritarios” de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007, por importes respectivos de 21,4 millones de euros y 16,6 millones de euros.

En una segunda etapa, el Grupo NH Hoteles presentó, con fecha 21 de febrero de 2007, ante la Autoridad reguladora del mercado de valores (Consob), una Oferta Pública de Adquisición del 25,53% del capital social de Jolly Hotels, S.p.A., a un

precio de 25 euros por acción. El 18 de abril de 2007, como resultado de la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria, el Grupo NH Hoteles pasó a controlar un 8,64% adicional de Jolly Hotels, S.p.A. situando el porcentaje de control en el 83,11%. Posteriormente, durante el ejercicio 2007, se fueron adquiriendo participaciones adicionales en el mercado hasta alcanzar, el 31 de diciembre de 2007, un porcentaje de participación directo del 96,86% de Jolly Hotels, S.p.A.

En septiembre de 2007 se aprobó por parte de la Junta General de Accionistas de Jolly Hotels, S.p.A. y Grande Jolly, S.r.l. el proyecto de fusión de ambas sociedades, naciendo en este momento un derecho de separación de los minoritarios que no quisieran adherirse a la mencionada fusión, derecho que fue ejercido por el 0,84% de los accionistas minoritarios. La citada fusión finalmente se materializó el 1 de abril de 2008, momento en el que desapareció Jolly Hotels, S.p.A., por su integración en Grande Jolly, S.r.l. Posteriormente, en diciembre de 2007, el Grupo NH Hoteles lanzó una Oferta Pública de Adquisición Residual sobre el resto de acciones de Jolly Hotels S.p.A., que concluyó el 8 de febrero de 2008 con adhesiones del 2,2% del capital. El 14 de febrero de 2008, la Consob aprobó el derecho de adquisición de las acciones residuales (“squeeze out”) de Jolly Hotels, S.p.A. que afectaba al restante 0,1% de acciones. La liquidación, tanto del derecho de separación como del “squeeze out”, se efectuó el 1 de abril de 2008. A 31 de diciembre de 2008, la participación de NH Italia en Grande Jolly, S.r.l. asciende a un 97,4%.

En este sentido, la diferencia entre el importe en libros de los intereses minoritarios adquiridos con posterioridad a la toma de control y el precio pagado por dicha adquisición ha sido registrado en el patrimonio neto de los ejercicios 2007 y 2008 con cargo al epígrafe de “Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global”, por importes respectivos de 4,3 y 1,02 millones de euros

a.2.2 Grupo Framon

La combinación de negocios se efectuó en el ejercicio 2007, una vez resueltos los aspectos legales y formales pendientes.

El valor de la contraprestación comprometida correspondiente al 100% de la operación se detalla a continuación (en miles de euros):

	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor razonable</u>
Inmovilizado material (*)	21.874	1.528	23.402
Inmovilizado inmaterial	5.219	35.912	41.131
Otros activos lp	12.592	2.760	15.352
Préstamos bancarios lp	(11.838)	-	(11.838)
Impuesto diferido	(1.371)	(16.800)	(18.171)
Otras deudas lp	(5.425)	-	(5.425)
Circulante	9.244	-	9.244
Activos netos adquiridos	30.295	23.400	53.695
Coste de la combinación de negocios			59.121
Fondo de comercio (Nota 6)			5.426

(*) Los activos en propiedad de Framon (2 hoteles) fueron adquiridos, junto con otro proyecto en desarrollo durante el ejercicio 2006 y por tanto incorporados al perímetro de consolidación a 31.12.06.

El valor razonable de los activos en propiedad (dos hoteles) se obtuvo a partir de las tasaciones realizadas por un experto independiente. El valor razonable del resto de activos (trece hoteles y cuatro proyectos) se determinó en base a un análisis de descuento de flujos de caja.

El valor de la contraprestación comprometida incluyó el coste incurrido por NH para adquirir el 75% de los activos operados bajo la marca Framon junto con los gastos directamente imputables a esta transacción y el valor que se estimó para la opción de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB sobre el 25% de NH-Framon Hotel Italy Management, S.r.l. cuya contrapartida, por importe de 22 millones de euros, se registró en el epígrafe de “Otros Pasivos no corrientes” (véase Nota 18) del balance del situación consolidado del ejercicio 2007.

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

El precio de ejercicio de dicha opción ha ascendido a 14.996 miles de euros, que han sido pagados con instrumentos de patrimonio, a través de una ampliación de capital por dicho importe en NH Italia que ha sido íntegramente suscrita por TFB. La diferencia negativa entre la valoración de la opción de compra del 5% del capital social de NH Italia en las cuentas consolidadas del Grupo NH al 31 de diciembre de 2007 y el precio de ejercicio ha sido imputada a ajustar el valor del

fondo de comercio asignado a NH Framon y al intangible registrado como “Primas por contratos de alquiler”.

Como parte del acuerdo de 13 de mayo de 2008 firmado entre NH Italia y TFB, se ha constituido una nueva opción cruzada de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB por el 5% de NH Italia propiedad de este último grupo, que fue registrada por su valor de mercado (14.996 miles de euros). Con fecha 14 de octubre de 2008 se suscribió una ampliación de capital en NH Italia de 140 millones de euros que supuso un incremento de valor de la opción del correspondiente 5% (7 millones de euros). A 31 de diciembre de 2008 el valor de la opción asciende a un importe total de 21.996 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe “Otros pasivos no corrientes” (véase Nota 18) del balance de situación consolidado. La opción de compra a favor de NH Italia podrá ser ejercida a partir de mayo de 2012 siendo su vencimiento máximo mayo de 2017, mientras que la opción de venta a favor de TFB podrá ser ejercida a partir de marzo de 2010 siendo su vencimiento máximo marzo de 2014. El precio de ejercicio de la opción será determinado en base al valor de mercado.

a.2.3 Otras incorporaciones al perímetro de consolidación del ejercicio 2007

El resto de sociedades que el Grupo NH Hoteles incorporó al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2007, así como el método de consolidación empleado, fueron las siguientes:

Sociedad	Método de consolidación	Fecha efectiva incorporación
Edificio Metro, S.A.	Global	02/03/2007
NH Hoteles France, S.r.l.	(a) Global	19/04/2007
Hotelera Lancaster, S.A.	Global	19/04/2007
Hanuman Investment, S.L.	(a) Global	30/06/2007
Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V.	Puesta en equivalencia	17/07/2007
NH Finance, S.A.	Global	30/08/2007
Desarrollos Isla Poniente, S.L.	Puesta en equivalencia	15/10/2007
Desarrollos Isla Blanca, S.L.	Puesta en equivalencia	27/12/2007

(a) Sociedades constituidas por el Grupo NH Hoteles

Con fecha 19 de abril de 2007 se adquirió una participación del 50% en Hotelera Lancaster, S.A., sociedad propietaria de un hotel de 115 habitaciones en la ciudad de Buenos Aires (Argentina) que comenzó a explotarse en septiembre de 2007.

Con fecha 2 de marzo de 2007 se adquirió Edificio Metro, S.A., sociedad propietaria de un terreno en la ciudad de Buenos Aires (Argentina) en el que se está construyendo un hotel de 106 habitaciones cuya apertura está prevista para el ejercicio 2009.

Con fecha 27 de diciembre de 2007, la sociedad adquirida a través de Sotogrande, S.A., Desarrollos Isla Blanca, S.A, entró en el perímetro de consolidación al conseguir la Publicación del Plan de Desarrollo Urbano en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Quintana Roo. El Grupo adquirió el 50% del capital social de esta sociedad que participa en el 50% de la sociedad mexicana Fomento Inmobiliario del Caribe, S.A. de C.V., propietaria de 220 hectáreas en el municipio Isla Mujeres donde está previsto desarrollar un proyecto turístico inmobiliario con una edificabilidad de 18 habitaciones por hectárea en base al Plan de Desarrollo Urbano de la zona.

Con fecha 15 de octubre de 2007, el Grupo adquirió a través de Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. el 50% del capital social de Desarrollos Isla Poniente, S.L. Esta sociedad participa en el 50% de la sociedad mexicana Desarrollos Isla Poniente, S.A. de C.V., propietaria de 306 hectáreas en Acapulco e Isla Mujeres y la opción de compra de 29 hectáreas adicionales donde está previsto desarrollar un proyecto turístico inmobiliario.

Con fecha 17 de julio de 2007 se adquirió una participación del 27,08% en Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V., sociedad con un terreno edificable en la ciudad de Puebla (México).

El efecto agregado de la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo de las sociedades mencionadas fue el siguiente (en miles de euros):

	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor razonable</u>
Inmovilizado material	17.056	9.167	26.223
Inmovilizado inmaterial	160	-	160
Otros activos lp	3	736	739
Impuesto diferido	-	(3.813)	(3.813)
Otras deudas lp	(3.006)	-	(3.006)
Circulante	(3.674)	4.382	708
Activos netos adquiridos	10.539	10.472	21.011
Minoritarios			(4.000)
Valor de la combinación de negocios			17.011
Coste de la combinación de negocios			17.011

3.- DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2008, formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, es la siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>
Reserva legal	1.858
Reservas voluntarias	17.721
Beneficios de la Sociedad Dominante	18.579
Reservas en sociedades consolidadas	8.213
Beneficio del Grupo Consolidado	26.792

La distribución del resultado del ejercicio 2007 se presenta en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado.

4.- NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales principios, políticas contables y normas de valoración aplicados por el Grupo en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas y que

cumplen con las NIIF vigentes a la fecha de las correspondientes cuentas anuales han sido las siguientes:

4.1 Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran a su precio de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida, salvo para aquellas sociedades dependientes cuyo inmovilizado material fue adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 cuyo precio de coste fue actualizado de acuerdo con las diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a su coste de adquisición.

Con motivo de la transición a las NIIF, el Grupo revalorizó a su valor de mercado determinados terrenos en base a tasaciones de un experto independiente, por un importe total bruto de 217 millones de euros. El coste revalorizado de dichos terrenos fue considerado como coste atribuido en la transición a las NIIF, siguiendo el Grupo el criterio de no revalorizar ninguno de los bienes de su inmovilizado material en los posteriores cierres contables. La información relativa a dicha revalorización es la siguiente:

País	Miles de Euros		
	Valor contable	Valor razonable	Plusvalía
Argentina	18.063	39.550	21.487
Bélgica	3.484	16.108	12.624
España	63.613	157.570	93.957
Holanda	118.728	207.039	88.311
Suiza	3.904	4.600	696
	207.792	424.867	217.075

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se registran como mayor coste de los mismos. Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	10-12
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-10
Otro inmovilizado	4-5

4.2 Inversiones inmobiliarias

Recogen los valores de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta.

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su coste de adquisición. Las construcciones se valoran según el coste de las correspondientes certificaciones de obra ejecutada más los gastos relativos al proyecto (dirección de obra, tasas, honorarios de arquitecto, etc.) y se amortizan linealmente en función de su vida útil, que es la misma que la utilizada en el inmovilizado material para elementos similares.

Los gastos por intereses imputables a estas inversiones se activan durante el periodo de construcción hasta el momento en que están preparados para la venta y se consideran mayor coste de la inversión. En el caso de obtener ingresos financieros por inversiones temporales de excedentes, dichos ingresos minoran el coste de la inversión.

Se reconocen los ingresos y resultados con ocasión de la venta de los bienes y su escrituración a los compradores, que es el momento en que se transfieren los derechos y obligaciones inherentes a los mismos. Los ingresos procedentes de alquileres se imputan a resultados aplicando un criterio de devengo.

El reconocimiento de gastos en los alquileres aplica un criterio de devengo cargando a resultados todos los gastos de mantenimiento, gestión y depreciación de los bienes alquilados.

El Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes (véase Nota 9).

4.3 Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición en comparación con la participación del Grupo en el valor de mercado de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
2. Si son asignables a unos activos intangibles concretos, reconociéndolos explícitamente en el balance de situación consolidado siempre que su valor de mercado a la fecha de adquisición pueda determinarse fiablemente.
3. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas (en general, hoteles) de las cuales se espera obtener un beneficio.

Los fondos de comercio sólo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso.

Los fondos de comercio generados en la adquisición de empresas asociadas se contabilizan como mayor valor de la participación.

Los fondos de comercio generados en adquisiciones anteriores a la fecha de transición a las NIIF, 1 de enero de 2004, se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2003 conforme a los principios contables españoles.

Los fondos de comercio no se amortizan. En este sentido, al cierre de cada ejercicio, o siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar, mediante el denominado “Test de deterioro” la posible existencia de pérdidas permanentes de valor que reduzcan el valor recuperable de los fondos de comercio a un importe inferior al coste neto registrado. En caso afirmativo, se procede a su saneamiento a través de la cuenta de resultados. Los saneamientos contabilizados no pueden ser objeto de reversión posterior.

Para realizar el mencionado test de deterioro todos los fondos de comercio son asignados a una o más unidades generadoras de efectivo. El valor recuperable de cada unidad generadora de efectivo se determina como el mayor entre el valor de

uso y el precio de venta neto que se obtendría de los activos asociados a la unidad generadora de efectivo. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a un tipo antes de impuestos que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Las tasas de descuento utilizadas por el Grupo NH Hoteles a estos efectos se encuentran entre el 8,7% y el 14%, dependiendo de los distintos riesgos asociados a cada activo en concreto.

4.4 Activos intangibles

Se consideran activos intangibles aquellos activos no monetarios y específicamente identificables que han sido adquiridos a terceros o han sido desarrollados por el Grupo. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera objetiva y de los que se espera obtener en el futuro beneficios económicos.

Se consideran de “vida útil indefinida” aquellos para los que se concluye que contribuirán indefinidamente a la generación de beneficios. El resto de los activos intangibles se consideran de “vida útil definida”.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, por lo que son sometidos al “test de deterioro” al menos una vez al año (véase Nota 4.2).

Los activos intangibles con vida útil definida se amortizan siguiendo el método lineal, en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes.

En el capítulo “Activos intangibles” se recogen, fundamentalmente, los siguientes conceptos:

- i) Derechos de usufructo: recoge el coste del derecho de explotación del Hotel NH Plaza de Armas de Sevilla, adquirido en 1994, cuya amortización se imputa a la cuenta de resultados consolidada a lo largo de los 30 años de duración del contrato y según una cuota creciente con un porcentaje de aumento del 4% anual.
- ii) Las “Primas por contratos de alquiler” recogen los importes pagados como condición para la obtención de determinados contratos de arrendamiento de hoteles, amortizándose linealmente en función de la duración del contrato de alquiler.

- iii) Las “Concesiones, patentes y marcas” recogen, básicamente, los desembolsos realizados por Gran Círculo de Madrid, S.A. en la obra de rehabilitación y remodelación del edificio en que se ubica el Casino de Madrid. La amortización de dichas obras se calcula linealmente teniendo en cuenta el plazo del contrato de concesión de la explotación y gestión de los servicios que se prestan en el edificio donde se halla situado el Casino de Madrid que concluye el 1 de enero de 2037.
- iv) Las “Aplicaciones informáticas” incluyen diversos programas informáticos adquiridos por las diferentes sociedades consolidadas. Estos programas se valoran a su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal a razón de un 25% anual.

4.5 Deterioro de valor de los activos materiales e inmateriales excluyendo el fondo de comercio

En cada ejercicio, el Grupo evalúa la posible existencia de pérdidas de valor que obliguen a reducir los importes en libros de sus activos materiales e intangibles. Se considera que existe una pérdida cuando el valor recuperable es inferior al valor contable.

El importe recuperable se determina como el mayor entre el valor neto de venta y el valor de uso. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a un tipo antes de impuestos que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Las tasas de descuento utilizadas por el Grupo NH Hoteles a estos efectos se encuentran entre el 8,7% y el 14%, dependiendo de los distintos riesgos asociados a cada activo en concreto.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce hasta su importe recuperable reconociendo el saneamiento correspondiente a través de la cuenta de resultados.

Si una pérdida por deterioro revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa hasta el límite del valor original por el que dicho activo estuviera registrado con anterioridad al reconocimiento de dicha pérdida de valor.

La información relativa a las pérdidas por deterioro detectadas en el ejercicio se recoge en la Nota 8 de las presentes cuentas anuales.

4.6 Arrendamientos

El Grupo, en general, clasifica todos los arrendamientos como operativos. Sólo se clasifican como arrendamientos financieros aquellos que transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario y en los que, además, éste tenga la opción de adquisición del bien al finalizar el contrato en condiciones que pueden considerarse claramente más ventajosas que las de mercado.

4.6.1 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente, todos los riesgos y ventajas que recaen sobre la propiedad del bien permanecen en el arrendador.

Cuando el Grupo actúa como arrendador, reconoce los ingresos procedentes de arrendamientos operativos de forma lineal, de acuerdo con los términos pactados en los contratos suscritos. Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio. Cuando el Grupo actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a su cuenta de resultados.

4.6.2 Arrendamientos financieros

El Grupo reconoce los arrendamientos financieros como activos y pasivos en el balance de situación, al inicio del arrendamiento, al valor de mercado del activo arrendado o al valor actual de las cuotas de arrendamiento mínimas, si éste último fuera menor. Para calcular el valor actual de las cuotas de arrendamiento se utiliza el tipo de interés del contrato.

El coste de los activos adquiridos mediante contratos de arrendamiento financiero se presenta en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato.

Los gastos financieros se distribuyen durante el período de arrendamiento de acuerdo con un criterio financiero.

4.7 Instrumentos financieros

4.7.1 Activos Financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado cuando se lleva a cabo su adquisición, registrándose inicialmente a su valor razonable. Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

- Activos financieros negociables: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que

experimenten en sus precios o de las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren de cobertura contable.

- Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.

- Préstamos y cuentas por cobrar generados por la propia empresa: activos financieros originados por las sociedades a cambio de entregas de efectivo o del suministro de bienes o servicios.

Los activos financieros negociables se valoran con posterioridad a su adquisición a su “valor razonable”, incluyéndose en los resultados netos del ejercicio las variaciones de éste.

Se entiende por valor razonable de un instrumento financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes informadas en la materia, que actúasen libre y prudentemente y en condiciones de independencia mutua.

Los activos financieros a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su coste amortizado reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo. Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros o amortizaciones del principal, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

4.7.2 Tesorería y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance de situación consolidado se registra el efectivo en caja, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgos de cambio en su valor.

4.7.3 Pasivos Financieros

Préstamos bancarios

Los préstamos obtenidos de entidades bancarias se registran por el importe recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran al coste amortizado. Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés

efectivo y se añaden al importe en libros del pasivo en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas a pagar originadas por operaciones de tráfico se registran inicialmente a valor razonable y, posteriormente, son valorados a coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los derivados de cobertura de los riesgos a los que está expuesta la actividad del Grupo, principalmente tipos de cambio y tipos de interés, se valoran por su valor de mercado a la fecha de contratación. Las variaciones posteriores en el valor de mercado se registran como sigue:

- En las coberturas de valores razonables, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos - en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto -, se reconocen directamente en la cuenta de resultados consolidada.
- En las coberturas de flujos de caja, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio "Ajustes en patrimonio por valoración", no reconociéndose como resultados hasta que las pérdidas o ganancias del elemento cubierto se registren en resultados o hasta la fecha de vencimiento del elemento cubierto. La parte de cobertura ineficiente es llevada directamente a la cuenta de resultados consolidada.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del mismo hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados del período. Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados consolidada a medida que se producen.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales se registran separadamente como derivados sólo cuando sus riesgos y

características no están estrechamente relacionados con los de los contratos principales y siempre que dichos contratos principales no se valoren por su valor razonable mediante el reconocimiento en la cuenta de resultados de los cambios producidos en el valor razonable.

4.8 Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son los siguientes:

Actividad inmobiliaria - Sotogrande (véase Nota 12)

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

La totalidad de los terrenos y solares destinados a la venta se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

- i) Terrenos sin urbanizar: se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos no directamente recuperables de la Hacienda Pública.
- ii) Terrenos urbanizados: se valoran a precio de coste o valor de mercado, el menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes externos de urbanización y los proyectos técnicos.
- iii) Edificios en construcción y construidos: se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructura del Puerto Deportivo o de la Marina Interior y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). El Grupo tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Actividad hotelera

Los comestibles de restauración se valoran a su coste de adquisición o al valor de realización, el menor.

4.9 Transacciones y saldos en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en “moneda extranjera” y se registran según los tipos de cambio vigentes en la fecha en la que se realizan las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional según los tipos vigentes a la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de resultados consolidada.

4.10 Clasificación de activos financieros y deudas entre corrientes y no corrientes

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros y las deudas se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

4.11 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, deducidos descuentos e impuestos.

Los ingresos y gastos por intereses se devengan siguiendo un criterio financiero temporal, en función del principal pendiente de cobro o pago y el tipo de interés efectivo aplicable.

De acuerdo con la NIC 18, el Grupo sigue el criterio de registrar contablemente las ventas de inmuebles en fase de construcción y consecuentemente, el beneficio de las mismas, en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y ventajas significativas de los mismos y éste ha adquirido el control efectivo de la propiedad.

Por regla general y siguiendo el principio de correlación de ingresos y gastos, las comisiones del personal de ventas y otros de carácter general (comerciales, publicidad, etc...) no imputables específicamente a las promociones, aunque inequívocamente relacionados con las mismas, incurridos desde el inicio de las promociones hasta el momento del registro contable de las ventas, se contabilizan en el epígrafe “otros activos corrientes” del activo del balance de situación para su imputación a gastos en el momento del registro contable de las ventas, siempre que al cierre de cada ejercicio el margen derivado de los contratos de venta suscritos pendiente de contabilizar supere el importe de los gastos.

4.12 Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, las Sociedades del Grupo siguen los siguientes criterios:

- Las subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos) se valoran por el importe concedido registrándose como ingresos diferidos e imputándose a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
- Las subvenciones de explotación se registran como ingreso en el momento de su devengo.

4.13 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias, que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

En algunos países el tipo de gravamen varía según la forma en la que se materialice una transmisión de activos. En estos casos la política del Grupo ha sido la de aplicar la tasa efectiva a la que se espera recuperarlos o liquidarlos. En

opinión de los Administradores del Grupo, en el caso mencionado, el impuesto diferido calculado cubre el importe que, en su caso, podría llegar a liquidarse.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias, sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

4.14 Compromisos con el personal

Las empresas españolas del sector de hostelería están obligadas al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación, por incapacidad laboral permanente o al cumplir cierta edad, tengan una determinada antigüedad y cumplan unos requisitos preestablecidos.

El pasivo devengado por estos compromisos con el personal se encuentra registrado dentro del epígrafe “Provisiones para riesgos y gastos” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 21).

Conforme al Real-Decreto Ley 16/3005 el Grupo ha externalizado los mencionados compromisos, financiando la totalidad de los servicios devengados con anterioridad.

4.15 Contratos de carácter oneroso

El Grupo NH Hoteles considera contratos de carácter oneroso aquellos en los que los costes inevitables de cumplir con las obligaciones que conllevan exceden a los beneficios económicos que se espera recibir por ellos.

El Grupo NH Hoteles sigue el criterio de registrar una provisión por el valor presente de la mencionada diferencia entre los costes y los beneficios del contrato.

Las tasas de descuento antes de impuestos utilizadas reflejan la valoración actual del dinero en el mercado, así como los riesgos específicos de estos contratos. En concreto, se ha utilizado una tasa del 8,7%.

4.16 Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción

Dichos planes son valorados en el momento inicial de otorgamiento de los mismos mediante un método financiero basado en un modelo binomial que toma en consideración el precio de ejercicio, la volatilidad, el plazo de ejercicio, los dividendos esperados, el tipo de interés libre de riesgo y las hipótesis realizadas respecto al ejercicio esperado anticipado.

La imputación de la mencionada valoración a resultados, conforme a NIIF 2, se realiza dentro del epígrafe de gastos de personal durante el período de tiempo establecido como requisito de permanencia del empleado para su ejercicio, imputando linealmente dicho valor a la cuenta de resultados consolidada durante el período comprendido entre la fecha de concesión y la de ejercicio. Según establece el Reglamento del Plan, la liquidación del mismo se realizará en efectivo, por lo que la valoración obtenida se reconoce con contrapartida en un pasivo a favor de los empleados. Asimismo, en cada ejercicio, el Grupo realiza una reestimación de la valoración inicial mencionada reconociendo en el resultado del ejercicio tanto la parte correspondiente a dicho ejercicio como la parte correspondiente a ejercicios anteriores.

Posteriormente, una vez transcurrido el periodo de permanencia del empleado requerido para el ejercicio del Plan, se reconoce en la cuenta de resultados consolidada la diferencia entre el precio de liquidación y el pasivo reconocido según se ha descrito anteriormente para las operaciones liquidadas. Para las operaciones vivas al cierre se realiza igualmente una imputación a la cuenta de resultados consolidada por el importe de la diferencia entre el pasivo reconocido a la fecha y la actualización de valor correspondiente.

Por último, y tal como se detalla en la Nota 19 de esta memoria consolidada, con el fin de cubrir el posible quebranto patrimonial de dicho Plan de retribución, el Grupo ha contratado un instrumento financiero para cubrir los flujos futuros de efectivo necesarios para liquidar este sistema retributivo. Este instrumento financiero tiene la consideración de derivado y es tratado contablemente conforme a las reglas generales aplicables a los mismos (Véase Nota 4.7).

4.17 Acciones propias en cartera

En aplicación de la NIC 32 las acciones propias en cartera se presentan minorando el Patrimonio Neto del Grupo.

Los beneficios y pérdidas obtenidos por el Grupo en la enajenación de estas acciones propias se registran en el epígrafe “Prima de emisión” del balance de situación consolidado.

4.18 Provisiones

El Grupo sigue la política de provisionar los importes estimados para hacer frente a responsabilidades nacidas de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones, así como de los avales y garantías otorgados por las sociedades del Grupo que puedan suponer una obligación de pago (legal o implícita) para el Grupo, siempre y cuando el importe pueda ser estimado de manera fiable.

4.19 Política medioambiental

Las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y activadas como mayor coste del inmovilizado o de existencias en el ejercicio en el que se incurren.

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

4.20 Estados de flujo de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo con el método indirecto, se utilizan los siguientes términos en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

5.- BENEFICIO POR ACCIÓN

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos e intereses minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante el ejercicio, tal como se muestra a continuación (en miles de acciones):

	Miles de Euros		Variación
	2008	2007	
Resultado del ejercicio (miles de euros)	26.792	77.443	(65,40%)
Número medio ponderado de acciones emitidas	147.970	144.337	2,52%
Número medio ponderado de acciones en autocartera	2.482	2.334	6,34%
Número medio ponderado de acciones en circulación	145.488	142.003	2,45%
Beneficio por acción	0,18	0,55	(67,27%)

6.- FONDO DE COMERCIO

El saldo incluido en este epígrafe corresponde al fondo de comercio neto surgido en la adquisición de determinadas sociedades y se desglosa del siguiente modo (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	108.674
Polis Corporation, S.A.	8.871	-
NH Italia, S.r.l.	-	5.426
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.174	3.161
Otros	1.486	1.487
	122.205	118.748

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente (en miles de euros):

	<u>Fondo de comercio 31.12.06</u>	<u>Incorporaciones al perímetro</u>	<u>Diferencia de conversión</u>	<u>Fondo de comercio 31.12.07</u>
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	-	-	108.674
NH Italia, S.r.l.	984	4.442	-	5.426
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.218	-	(57)	3.161
Otros	1.526	-	(39)	1.487
	114.402	4.442	(96)	118.748

	<u>Fondo de comercio 31.12.07</u>	<u>Incorporaciones al perímetro</u>	<u>(Retiros)</u>	<u>Diferencia de conversión</u>	<u>Fondo de comercio 31.12.08</u>
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	-	-	-	108.674
Polis Corporation, S.A. (Nota 2.5.6)	-	8.871	-	(10)	8.861
Grupo NH Italia, S.r.l. (Nota 2.a.2.2)	5.426	-	(5.426)	-	-
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V. y otras sociedades Latinoamericanas	3.161	-	-	(19)	3.142
Otros	1.487	-	-	41	1.528
	118.748	8.871	(5.426)	12	122.205

El valor recuperable del fondo de comercio de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH se ha asignado a cada unidad generadora de efectivo utilizando proyecciones referentes a resultados, inversiones y capital circulante, para los años que restan de explotación de los contratos de alquiler de los hoteles.

Los valores recuperables de los demás fondos de comercio se han asignado a cada unidad generadora de efectivo utilizando proyecciones a cinco años y empleando una metodología similar a la utilizada en la asignación del fondo de comercio de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH.

7.- ACTIVOS INTANGIBLES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante los ejercicios 2008 y 2007 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo a 31.12.06	Cambio del perímetro de consolidación	Altas/ Dotaciones	Bajas	Saldo a 31.12.07	Cambio del perímetro de consolidación	Altas/ Dotaciones	Bajas	Saldo a 31.12.08
COSTE									
Derechos usufructo	31.073	-	439	-	31.512	-	980	-	32.492
Primas por contratos de alquiler	15.292	51.755	834	(5.678)	62.203	12.260	825	(1.170)	74.118
Concesiones, patentes y marcas	34.224	6.588	1.746	(12.018)	30.540	-	126	(93)	30.573
Aplicaciones Informáticas	22.850	6.294	7.084	(1.247)	34.981	229	7.287	(1.341)	41.156
	103.439	64.637	10.103	(18.943)	159.236	12.489	9.218	(2.604)	178.339
AMORTIZACIÓN ACUMULADA									
Derechos usufructo	(9.522)	-	(968)	-	(10.490)	-	(1.197)	-	(11.687)
Primas por contratos de alquiler	(6.594)	-	(2.783)	5.351	(4.026)	-	(7.557)	960	(10.623)
Concesiones, patentes y marcas	(11.964)	-	(2.721)	10.118	(4.567)	-	(2.174)	5	(6.736)
Aplicaciones Informáticas	(16.101)	(5.695)	(3.150)	1.101	(23.845)	-	(3.787)	846	(26.786)
	(44.181)	(5.695)	(9.622)	16.570	(42.928)	-	(14.715)	1.811	(55.832)
VALOR NETO CONTABLE	59.258				116.308				122.507

7.1 Derechos de usufructo

Con fecha 28 de julio de 1994, NH Hoteles, S.A. constituyó un derecho de usufructo sobre el Hotel NH Plaza de Armas de Sevilla, propiedad de Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (RENFE), por un período de 30 años desde la firma del contrato. Como precio del mismo, NH Hoteles, S.A. abonará a RENFE la cantidad de 30,20 millones de euros, según un calendario de pagos que concluye el año 2014.

El Grupo ha recogido en el epígrafe “Derechos de usufructo” la totalidad del importe acordado como precio de la operación y, para periodificar adecuadamente el mismo, imputa en la cuenta de resultados consolidada el importe resultante de repartir el coste del derecho en los treinta años de duración del contrato, según una cuota creciente con un porcentaje de aumento anual del 4%. A su vez, en los epígrafes “Otros pasivos corrientes” y “Otros pasivos no corrientes” (ver Notas 24 y 18) del balance de situación consolidado adjunto se recogen los importes pendientes de pago, a corto y largo plazo, que ascienden a 31 de diciembre de 2008, a 1,49 y 7,48 millones de euros, respectivamente (1,49 y 8,97 millones de euros al 31 de diciembre de 2007).

7.2 Primas por contratos de alquiler

En el ejercicio 2008 la columna “Cambios del perímetro de consolidación” recoge, principalmente, la prima pagada por NH Italia, SRL para la obtención del contrato de arrendamiento del hotel NH Porta Rossa situado en Florencia por importe de 11,99 millones de euros. La duración de este contrato de arrendamiento se extiende desde el 1 de enero de 2008 hasta el 31 de diciembre de 2037 y la prima se amortiza linealmente durante la vida del contrato.

8.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante los ejercicios 2008 y 2007 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo a 31.12.06	Cambio del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo a 31.12.07	Cambio del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Saldo a 31.12.08
COSTE												
Terrenos y construcciones	1.212.776	1.001.299	(23.655)	17.984	(14.770)	10.208	2.203.842	57.198	(46.208)	13.235	(38.504)	2.189.563
Instalaciones técnicas y maquinaria	414.367	159.833	(4.796)	68.763	(8.039)	11.532	641.660	3.902	(2.853)	55.947	(31.904)	666.752
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	307.149	135.176	(4.565)	58.620	(12.319)	13.747	497.808	2.778	(5.007)	47.578	(16.686)	526.471
Otro inmovilizado	41.725	9.020	(975)	4.142	(13.769)	(14.436)	25.707	754	(210)	963	(5.617)	21.597
Inmovilizado en curso	40.832	3.834	(1.413)	41.051	(9.764)	(28.254)	46.286	2.942	(684)	33.925	(6.617)	75.852
	2.016.849	1.309.162	(35.404)	190.560	(58.661)	(7.203)	3.415.303	67.574	(54.962)	151.648	(99.328)	3.480.235
AMORTIZACION ACUMULADA												
Construcciones	(113.931)	(158.162)	4.416	(8.777)	4.885	1.720	(269.849)	(220)	3.711	(22.088)	6.900	(281.546)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(190.489)	(104.367)	1.845	(41.319)	1.839	-	(332.491)	(1.849)	1.851	(44.209)	15.889	(360.809)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(190.770)	(89.279)	2.126	(57.093)	6.319	-	(328.697)	(1.764)	1.936	(40.309)	9.861	(358.973)
Otro inmovilizado	(17.401)	(796)	483	(1.157)	10.665	-	(8.206)	(671)	127	(2.559)	833	(10.476)
	(512.591)	(352.604)	8.870	(108.346)	23.708	1.720	(939.243)	(4.504)	7.625	(109.165)	33.483	(1.011.804)
Provisiones	(70.614)	(22.468)	(271)	(4.143)	19.083	-	(78.413)	-	-	(32.060)	44.531	(65.942)
VALOR NETO CONTABLE	1.433.644						2.397.647					2.402.489

En el ejercicio 2008 el Grupo ha procedido a analizar el uso de determinados inmuebles de su propiedad al objeto de optimizar su aprovechamiento, reclasificando a inversiones inmobiliarias una serie de locales y garajes cuyo destino principal es su explotación en régimen de alquiler, por un importe de 7.995 miles de euros de coste y 2.012 miles de euros de amortización acumulada (7.203 miles de euros de coste y 1.720 miles de euros de amortización acumulada en 2007) (véase Nota 9).

En los ejercicios 2008 y 2007 la columna “Cambio del perímetro de consolidación” recoge el efecto de la incorporación/retiro de los elementos integrantes del inmovilizado material de determinadas sociedades que se incluyen/excluyen, en el perímetro de consolidación del Grupo durante cada uno de esos años (ver Nota 2.5.6).

En la columna “Diferencias de conversión” se recoge el efecto de la variación en el tipo de cambio utilizado en la conversión de los diferentes epígrafes del inmovilizado material.

Los movimientos más importantes en este capítulo durante los ejercicios 2008 y 2007, han sido los siguientes:

- i) Los adiciones más importantes en este capítulo durante los ejercicios 2008 y 2007, desglosados por unidades de negocio, han sido:

	2008	2007
España	39.607	68.563
Benelux	32.126	34.270
Alemania	18.530	33.114
Italia	40.042	42.193
Suiza	1.149	574
Latinoamerica	18.944	11.787
Resto Europa	1.250	59
	151.648	190.560

Las adiciones más significativas del ejercicio 2008 han sido la renovación de los hoteles en Italia dentro del plan general anual realizadas en los hoteles NH Vittorio Veneto (11,5 millones de euros) en Roma, Grand Hotel Convento Di Amalfi (8,4 millones de euros) en Amalfi, NH Cavalieri (3,9 millones de euros) en Pisa, NH Firenze (3,2 millones de euros) en Florencia, NH Bologna de la Gare (3,1 millones de euros) en

Bolonia y la apertura del hotel NH Giustiniano (3,5 millones de euros) en Roma.

En Los Países Bajos se ha llevado a cabo reformas y equipamientos de los hoteles NH Gent Belfort (4,8 millones de euros) en Gante y NH Grand Hotel Krasnapolsky (4,7 millones de euros) y NH Musica (3,3 millones de euros) en Ámsterdam.

En España, las adiciones más significativas corresponden a las reformas integrales de los hoteles NH Calderón en Barcelona y NH Plaza de Armas en Sevilla por un importe de 5,4 millones de euros.

El resto de adiciones en ambos ejercicios se compone de inversiones en diferentes hoteles por importes inferiores a 2,5 millones de euros.

Las adiciones más significativas del ejercicio 2007, fueron las renovaciones de los hoteles NH Frankfurt Airport (2,5 millones de euros) la ampliación y renovación del NH Stuttgart Airport (3,8 millones de euros) y la apertura del NH Berlin Kufürstendam (2,5 millones de euros) en Alemania, la renovación del NH Krasnapolsky (3 millones de euros) en Ámsterdam, Holanda. En España las adiciones más significativas correspondieron a la renovación del hotel NH Plaza de Armas (3,1 millones de euros) en Sevilla, NH Eurobuilding (3,9 millones de euros) en Madrid, NH Calderón (3 millones de euros), la apertura del NH Constanza (5,8 millones de euros) ambos en Barcelona y la apertura de nuevos restaurantes de la cadena Fast Good (9 millones de euros).

- ii) Las bajas más significativas del ejercicio 2008 corresponden fundamentalmente a la venta de los hoteles NH Alcalá, NH Luz de Huelva y NH Santander, todos situados en España, con un valor neto contable de 16 millones de euros, generando un beneficio neto por importe de 27,5 millones de euros, la venta del hotel NH Central Station situado en Holanda, con un valor neto contable de 1,89 millones de euros, generando un beneficio neto por importe de 20,1 millones de euros y los retiros contables de activos totalmente depreciados de los hoteles NH México City y Hotel Hilton Aeropuerto en México por importe de 2,57 millones de euros.

Las bajas más significativas del ejercicio 2007 corresponden básicamente a instalaciones técnicas y/o mobiliario de los hoteles NH Zuid Limburg, por importe de 3,3 millones de euros, ubicado en Holanda y la

amortización total de algunos de los inmovilizados del hotel NH Stephanie (7,95 millones de euros).

- iii) En el ejercicio 2008, el Grupo analizó la recuperabilidad de ciertos activos materiales deteriorados en ejercicios anteriores ubicados en Alemania, Bélgica, Holanda, México y Suráfrica verificando que la pérdida de valor de dichos activos era definitiva, por lo que ha procedido a dar de baja el coste de los mismos y la provisión constituida por importe de 32,93 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2008, existían elementos de inmovilizado material adquiridos mediante contratos de arrendamiento financiero por un importe de 209 miles de euros de coste y 52 miles de euros de amortización acumulada (272 miles de euros de coste y 66 miles de euros de amortización acumulada en 2007).

A continuación se detallan, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los bienes del inmovilizado material del Grupo en los que se ha detectado una pérdida de valor:

País	Miles de Euros			
	Valor Contable	Valor razonable	Provisión 2008	Provisión 2007
Alemania	6.231	-	(6.231)	(10.044)
Bélgica	-	-	-	(3.852)
Brasil	-	-	-	(3.454)
España	39.111	8.800	(30.311)	(13.144)
Holanda	-	-	-	(14.924)
Italia	63.334	37.343	(25.991)	(22.469)
México	-	-	-	(4.247)
Suráfrica	-	-	-	(2.093)
Uruguay	6.555	3.146	(3.409)	(4.186)
Total	115.231	49.289	(65.942)	(78.413)

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le pueden presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

9.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante los ejercicios 2008 y 2007 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo a 31.12.06	Trasposos	Saldo a 31.12.07	Altas	Saldo a 31.12.08
COSTE					
Construcciones	-	7.203	7.203	792	7.995
	-	7.203	7.203	792	7.995
AMORTIZACIÓN ACUMULADA					
Construcciones	-	(1.720)	(1.720)	(292)	(2.012)
	-	(1.720)	(1.720)	(292)	(2.012)
VALOR NETO CONTABLE	-		5.483		5.983

Las inversiones más significativas incluidas en este epígrafe del balance de situación consolidado son las siguientes:

- Local D.02 Puerto Deportivo Sotogrande
- Local E.07 Puerto Deportivo Sotogrande
- Finca Hípica Valderrama
- Restaurante Valderrama
- Colegio Internacional

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden principalmente con inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler. En cuanto al uso de dichas inversiones, se distribuye de la siguiente manera:

	Metros Cuadrados
Oficinas	219
Restaurantes	416
Centro Deportivo	11.215
Centro Educativo	5.445
	17.295

El valor razonable de las inversiones del Grupo al 31 de diciembre de 2008, calculadas en base a tasaciones realizadas por terceros independientes asciende a 21.041 miles de euros, aproximadamente.

En los ejercicios 2008 y 2007 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron a 443 miles de euros y 432 miles de euros, respectivamente. Asimismo, los gastos de explotación directos derivados de inmuebles de inversión ascendieron 16 miles de euros y 78 miles de euros, respectivamente.

Al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 no existían ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas ni tampoco en relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias, así como las posibles reclamaciones que se le pueden presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

10.- INVERSIONES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

El detalle a 31 de diciembre de 2008 y 2007 de las participaciones en sociedades consolidadas por el método de la participación es el siguiente (en miles de euros):

	Saldo neto a 31.12.06	Adiciones	Retiros	Resultado 2007	Diferencia de conversión	Saldo neto a 31.12.07	Adiciones	Retiros	Trasposos	Resultado 2008	Diferencia de conversión	Saldo neto a 31.12.08
Desarrollos Isla Poniente, S.L. (*)	-	30.252	-	-	-	30.252	6	-	-	(202)	(788)	29.268
Desarrollos Isla Blanca, S.L. (*)	-	19.532	-	-	(216)	19.316	-	-	-	-	(1.125)	18.191
Capredo Investments GmbH (*)	-	-	-	-	-	-	17	-	15.052	(1.263)	794	14.600
Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V.	4.803	2.232	-	-	-	7.035	3.258	-	-	-	(2.856)	7.437
Losan Investment, Ltd.	2.192	-	-	(37)	-	2.155	1.125	-	-	(767)	(833)	1.680
Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V. (*)	-	1.836	-	(2)	(29)	1.805	-	(108)	-	79	(295)	1.481
Palacio de la Merced, S.A.	1.115	-	-	62	-	1.177	-	-	-	(69)	-	1.108
Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V. (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.026	(67)	(165)	794
Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V. (*)	-	-	-	-	-	-	76	-	-	(1)	(17)	58
Fonfir1, S.L.	20	-	-	-	-	20	-	-	-	-	-	20
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V.	29.044	-	(29.044)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corporación Hotelera Dominicana, S.A. (*)	15.493	127	-	(760)	(1.593)	13.267	-	-	(13.267)	-	-	-
Corporación Hotelera Oriental, S.A. (*)	1.905	100	-	(7)	(213)	1.785	-	-	(1.785)	-	-	-
Harrington Hall Hotel, Ltd.	1.365	-	-	(1.735)	370	-	-	-	-	-	-	-
Jolly Hotels, S.p.A.	35.496	-	(35.496)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	91.433	54.079	(64.540)	(2.479)	(1.681)	76.812	4.482	(108)	1.026	(2.290)	(5.285)	74.637

(*) Véase Nota 2.5.6

La información financiera más relevante relacionada con las principales participaciones en negocios conjuntos se detalla en el anexo III de esta memoria consolidada.

11.- INVERSIONES FINANCIERAS NO CORRIENTES

11.1 Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el Grupo en arrendamiento (*)	78.317	66.674
Créditos al personal (Nota 27)	14.320	14.320
Préstamos a negocios conjuntos (Nota 27) (*)	11.228	10.400
Pagos anticipados de arrendamientos	7.039	10.254
Cuentas a cobrar con negocios conjuntos (Nota 27)	4.469	4.469
Préstamo a empresas asociadas (Nota 27) (*)	2.250	2.250
Depósitos y fianzas a largo plazo	9.440	14.270
Otros	18.254	9.888
	145.317	132.525

(*) Ver detalle de estos créditos a continuación

El desglose por vencimientos de los distintos créditos concedidos, así como el tipo de interés pactado, es el siguiente:

Saldo al 31/12/2008	Vencimiento						Tipo de interés medio
	2009	2010	2011	2012	2013	Resto	
91.795	-	10.187	1.041	-	-	80.567	3%-7,43%

En la línea “Préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el Grupo en arrendamiento” se recogen una serie de préstamos concedidos por el Grupo NH Hoteles a sociedades propietarias de inmuebles hoteleros en países como Alemania,

Austria, Luxemburgo, Holanda y España, que son explotados por el Grupo en régimen de arrendamiento. El importe total de 78,32 millones de euros registrado al 31 de diciembre de 2008 corresponden a préstamos subordinados concedidos a propietarios de hoteles.

Estas operaciones, destinadas en principio a refinanciación de rentas, en la actualidad se están utilizando para el crecimiento del Grupo. Las principales características de estos contratos son las siguientes:

- La renta de los hoteles no está sujeta a la evolución de la inflación ni a la evolución de ningún otro índice.
- Los mencionados préstamos subordinados devengan un interés fijo del 3% anual (2,09 millones de euros en el ejercicio 2008 y 1,9 millones de euros en el ejercicio anterior).
- Los nuevos contratos de alquiler contemplan un derecho de compra de los inmuebles objeto del contrato ejecutable, como norma general, en las anualidades décima y decimoquinta desde la entrada en vigor de los mismos.
- El modelo de estos contratos de alquiler ha sido analizado considerando los mismos como arrendamientos operativos por expertos independientes de reconocido prestigio.

En la hipótesis de que el valor de mercado actual de los activos objeto de las opciones se mantuviera en línea con el coste histórico, y que las opciones financieras pudiesen haberse ejercitado al cierre del ejercicio 2008, el Grupo considera probable la existencia de una diferencia positiva entre ambas.

Dentro de la línea “Pagos anticipados de arrendamientos” se recogen anticipos otorgados a propietarios de determinados hoteles que se explotan en régimen de arrendamiento para la compra, por parte de éstos, de objetos de decoración y mobiliario y que se descuentan de los pagos futuros de las rentas de alquiler.

11.2 Otras inversiones financieras no corrientes

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Participaciones valoradas al coste	10.831	4.861
Activos financieros negociables (Nota 19)	-	3.425
	10.831	8.286

11.2.1 Participaciones valoradas al coste

El detalle de las “Participaciones en empresas valoradas al coste”, es el siguiente (en miles de euros):

<u>Sociedad</u>	<u>Domicilio</u>	<u>31.12.08</u>	<u>31.12.07</u>
Hotelera del Mar, S.A.	Argentina	3.847	-
Varallo Comercial, S.A.	R.Dominicana	2.958	2.212
NH Panamá, S.A.	Panamá	2.692	-
Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V. (*)	México	-	1.026
Otras inversiones		1.614	1.903
Otras Provisiones		(280)	(280)
		10.831	4.861

(*) Véanse Notas 2.5.6 y 10

En agosto de 2008, la sociedad del Grupo Latina de Gestión Hotelera, S.A. procedió la compra de 300 acciones representativas del 20% del capital de la sociedad Hotelera del Mar, S.A. Esta sociedad explotará un hotel en régimen de concesión en la Ciudad del Mar del Plata (Argentina).

En septiembre de 2008, se procedió a la adquisición de la sociedad NH Panamá. Esta sociedad es la titular de un proyecto hotelero en Panamá.

Estas sociedades no se han consolidado a 31 de diciembre de 2008 por encontrarse inactivas a dicha fecha.

12.- EXISTENCIAS

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Terrenos urbanizados	45.315	39.152
Terrenos no urbanizados	10.917	10.734
Obra en curso	-	29.696
Obra terminada	61.829	27.680
Materiales auxiliares y otros	10.498	11.051
	128.559	118.313

El Grupo posee en la actualidad, aproximadamente, 1.737.000 metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 20 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 14 euros por metro cuadrado al 31 de diciembre de 2008. Asimismo, el Grupo dispone de tasaciones efectuadas por terceros independientes según las cuales el valor de mercado de estos terrenos es superior al valor contable de los mismos.

13.- DEUDORES COMERCIALES

En este capítulo se recogen diferentes cuentas a cobrar provenientes de las actividades del Grupo. Su detalle a 31 de diciembre es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cientes por prestación de servicios	134.324	172.068
Cientes por ventas de productos inmobiliarios	7.978	9.319
	<u>142.302</u>	<u>181.387</u>
Menos, provisión para insolvencias	(14.304)	(16.415)
	127.998	164.972

Con carácter general, estas cuentas a cobrar no devengan tipo de interés alguno, y tienen su vencimiento en un período inferior a 90 días, no existiendo restricciones a su disposición.

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo a 1 de enero	16.415	10.874
Diferencias de conversión	(24)	68
Adiciones al perímetro	38	2.328
Dotaciones	2.114	3.463
Aplicaciones	(4.239)	(318)
Saldo al 31 de diciembre	14.304	16.415

El análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora pero no considerados deteriorados al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros
Menos de 30 días	47.081
31 - 60 días	24.122
Más de 61 días	18.155
	89.358

14.- INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES

14.1 Activos financieros a vencimiento

Este epígrafe del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 adjunto presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activos financieros de renta fija	7.381	16.054
	7.381	16.054

A 31 de diciembre de 2008 y 2007, los activos financieros de renta fija tienen un vencimiento inferior al año y devengan un tipo de interés medio de mercado.

14.2 Activos financieros negociables

Este epígrafe del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 adjunto presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activos financieros de renta variable	132	133
Swap de tipo de interés (Nota 19)	-	277
Provisión por depreciación de valores de renta variable	(65)	(73)
	67	337

15.- TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Este epígrafe incluye principalmente la tesorería del Grupo, así como créditos concedidos y depósitos bancarios con un vencimiento no superior a tres meses. El tipo de interés medio obtenido por el Grupo sobre sus saldos de tesorería y otros activos líquidos equivalentes durante los ejercicios 2008 y 2007 ha sido un tipo variable referenciado al Euribor. Estos activos se encuentran registrados a su valor razonable.

No existen restricciones a la disposición de efectivo.

16.- PATRIMONIO NETO

16.1 Capital suscrito

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 el capital social de la Sociedad Dominante estaba representado por 147.970.458 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa de Madrid.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante y con las comunicaciones realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del cierre de cada ejercicio, las participaciones accionariales más significativas eran las siguientes a 31 de diciembre de:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25,09%	25,09%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	10,04%	10,04%
Morgan Stanley Real Estate Special situations Fund III GP LLP	-	5,96%
Gss III Hurricane B.V.	6,57%	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5,66%	5,66%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian	5,09%	5,09%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,07%	5,07%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5,04%	5,04%
Hoteles Participados, S.L.	5,05%	5,05%
Intesa Sanpaolo, SpA	5,00%	4,54%
Longleaf Partners International Fund	4,99%	-
Acciones destinadas a Planes de Retribución más participación Equipo Directivo	4,27%	4,60%

Al cierre de los ejercicios 2008 y 2007, los diferentes miembros del Consejo de Administración eran titulares o representantes estables de participaciones accionariales representativas de, aproximadamente, el 31,95% y el 37,91% del capital social, respectivamente.

Los principales objetivos de la gestión del capital del Grupo NH Hoteles son asegurar la estabilidad financiera a corto y largo plazo, la positiva evolución de las acciones de NH Hoteles, S.A. y la adecuada financiación de las inversiones, manteniendo su nivel de endeudamiento. Todo ello encaminado a que el Grupo NH Hoteles mantenga su fortaleza financiera y la solidez de sus ratios financieros, de forma que dé soporte a sus negocios y maximice el valor para sus accionistas.

Durante el ejercicio 2008, la estrategia del Grupo NH Hoteles no ha variado respecto al ejercicio anterior, manteniendo un ratio de apalancamiento financiero de 0,95 x por debajo del ratio 1x que siempre se ha propuesto como objetivo del Grupo. Los ratios de apalancamiento a 31 de diciembre de 2008 y 2007 son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Deuda con entidades de crédito (*) (Nota 17)	1.201.014	1.165.133
Instrumentos derivados pasivos (Nota 19)	51.735	6.619
Deuda bruta	1.252.749	1.171.752
Instrumentos derivados activos (Nota 19)	-	3.702
Activos financieros a vencimiento (Nota 14.1)	7.381	16.054
Activos financieros negociables (Nota 14.2)	67	60
Tesorería y otros activos líquidos (Nota 15)	17.032	61.699
Activos tesoreros	24.480	81.515
Total Deuda Neta	1.228.269	1.090.237
Total Patrimonio Neto	1.291.102	1.339.810
Apalancamiento financiero	0,95	0,81

(*) Deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo excluidos los gastos de formalización de deudas y los intereses devengados pendientes de vencimiento.

16.2 Reservas de la Sociedad Dominante

i) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse un 10% del beneficio neto 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 esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

ii) Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

iii) Otras reservas no disponibles

Hasta que la partida de fondo de comercio (excluido el fondo de comercio de consolidación) registrada en las Cuentas Anuales individuales de las sociedades que integran el perímetro de consolidación del Grupo NH Hoteles, no haya sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de dividendos, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

No pueden ser distribuidas reservas por un importe total de 38.027 miles de euros al 31 de diciembre de 2008 (14.696 miles de euros al 31 de diciembre de 2007) por corresponder con la reserva por acciones propias que la Sociedad Dominante está obligada a dotar en sus cuentas anuales individuales, en aplicación de la legislación mercantil vigente.

Finalmente, no pueden ser distribuidas reservas por un importe total de 28.877 miles de euros, como consecuencia de la adquisición en el ejercicio 2003, del Grupo AHORA, S.L. por parte del Grupo NH Hoteles.

iv) Dividendos

La Junta General de Accionistas de 27 de mayo de 2008 aprobó el pago de un dividendo bruto con cargo a reservas voluntarias de 0,26 euros por acción que supuso el desembolso de un dividendo total de 38,47 millones de euros.

16.3 Reservas de filiales

El desglose por entidades de los saldos de esta cuenta de los balances de situación consolidados - una vez considerado el efecto de los ajustes de consolidación - y las diferencias de cambio reconocidas en el patrimonio neto como resultado del proceso de consolidación, se indican seguidamente:

	Miles de euros			
	2008		2007	
	Reservas	Diferencias de conversión	Reservas	Diferencias de conversión
Integración global y proporcional				
NH Participaties, N.V. y filiales	211.896	(916)	223.674	(360)
Sotogrande, S.A. y filiales	78.644	-	75.635	-
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. y filiales	48.796	(43.742)	20.913	(20.819)
NH Italia, S.r.l. y filiales	22.601	(4.688)	6.851	(1.813)
NH Private Equity, B.V. y filiales	73	-	73	-
NH Central Europe GmbH & Co. KG, y filiales	(67.455)	66	(57.004)	(1)
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V.	5.266	(1.138)	-	(3.401)
Otras Sociedades hoteleras extranjeras	(1.253)	1.771	(647)	547
Otras Sociedades hoteleras españolas	75.478	-	37.518	-
Subtotal	374.046	(48.647)	307.013	(25.847)
Integración por el método de la participación				
Palacio de la Merced, S.A.	(358)	-	(419)	-
Fonfir, S.L.	(4)	-	(4)	-
Harrington Hall Hotel, Ltd.	(1.629)	369	107	85
Losan Investment, Ltd.	32	(3.689)	-	-
Capredo Investment GmbH	(773)	(4.109)	(6)	(3.794)
Inmobiliaria 3 Puente SA de CV	(2)	-	-	-
Subtotal	(2.734)	(7.429)	(322)	(3.709)
TOTAL	371.312	(56.076)	306.691	(29.556)

16.4 Ajustes en patrimonio por valoración

Coberturas de los flujos de efectivo

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujo de efectivo (ver nota 4.6.3).

El movimiento del saldo de este epígrafe durante los ejercicios 2008 y 2007 se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	420	2.100
Adiciones	(6.64)8	419
Retiros	(68)	(2.099)
Saldo final	(6.296)	420

A lo largo del ejercicio 2008 se ha producido el vencimiento de la reserva por ajustes en patrimonio por valoración relativa al Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción, por importe de 45 mil euros, coincidiendo con el último periodo de ejercicio del mencionado Plan (véase Nota 20).

A lo largo del ejercicio 2008 se ha producido el vencimiento de un derivado de tipo de interes cancelando la reserva por ajustes en patrimonio por valoración de importe 23 miles de euros.

La reserva negativa por ajustes en patrimonio por valoración relativa a instrumentos financieros derivados de tipo de interés vigente a 31 de diciembre de 2008, por importe de 6.296 miles de euros, se producirá entre los ejercicios 2009 y 2013 en función del vencimiento de los contratos de préstamo objeto de la cobertura (véase Nota 20).

16.5 Acciones propias

Al cierre del ejercicio, el Grupo era titular de 3.066.496 acciones de NH Hoteles, S.A. (1.462.864 acciones al cierre del ejercicio 2007) representativas de un 2,07% de su capital social con un coste de 38.027 miles de euros (22.809 miles de euros al cierre del ejercicio 2007).

16.6 Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de “Intereses Minoritarios” de los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 y el resultado correspondiente a los socios externos en los ejercicios 2008 y 2007 se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros			
	2008		2007	
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a Minoritarios	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a Minoritarios
NH Italia, S.p.A. y filiales	187.183	(20.077)	170.608	19.723
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. y filiales	14.461	385	15.205	1.053
Sotogrande, S.A. y filiales	11.009	(246)	11.993	143
NH Participaties N.V. y filiales	3.176	334	3.201	374
Otras sociedades hoteleras españolas	17.869	(2.138)	13.727	771
	233.698	(21.742)	214.734	22.064

El movimiento que ha tenido lugar en este capítulo a lo largo de los ejercicios 2008 y 2007 se resume en la forma siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	214.734	176.678
Ampliaciones de capital	59.850	-
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	(21.742)	22.064
Cambios del perímetro de consolidación	7.065	121.662
Modificación de porcentajes de participación	(20.794)	(102.963)
Dividendos satisfechos a minoritarios	(1.100)	(992)
Coberturas de flujos de efectivo	(118)	-
Otros movimientos	(172)	-
Diferencias de conversión	(4.025)	(1.715)
Saldo final	233.698	214.734

La línea “Cambios del perímetro de consolidación” recoge básicamente en el ejercicio 2008 la adquisición del 3,14% de Jolly Hotels, SpA una vez finalizado con éxito el proceso de adquisición de las acciones residuales (“squeeze out”) de Jolly Hotels SpA. En los ejercicios 2008 y 2007 los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo en los mencionados ejercicios (véase Nota 2.5.6).

La línea “Ampliaciones de capital” recoge el interés minoritario (42,75%) que Intesa Sanpaolo, SpA. tiene sobre la ampliación de capital de 140 millones de euros suscrita en NH Italia, S.r.l. con fecha 13 de octubre de 2008.

La línea “Modificación de porcentajes de participación” recoge básicamente, en el ejercicio 2007 la adquisición del 22,39% de Jolly Hotels, SpA .

17.- DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

	<u>Límite</u>	<u>Disponible</u>	<u>Dispuesto</u>	<u>2.008</u>	<u>2.009</u>	<u>2.010</u>	<u>2.011</u>	<u>2.012</u>	<u>2.013</u>	<u>Resto</u>
Préstamos con garantía hipotecaria	248.690	3.345	245.345	-	62.262	35.718	42.891	25.722	36.905	41.847
Interés fijo	4.576	-	4.576	-	71	345	350	354	358	3.099
Interés Variable	244.114	3.345	240.769	-	62.191	35.373	42.541	25.368	36.547	38.748
Préstamos con garantía patrimonial	762.804	-	762.804	-	62.539	68.424	171.801	457.034	2.004	1.002
Interés fijo	169	-	169	-	169	-	-	-	-	-
Interés Variable	762.635	-	762.635	-	62.370	68.424	171.801	457.034	2.004	1.002
Préstamos subordinados	75.000	-	75.000	-	-	-	-	-	-	75.000
Interés Variable	75.000	-	75.000	-	-	-	-	-	-	75.000
Líneas de crédito	543.171	425.305	117.865	-	59.919	39.540	18.406	-	-	-
Interés Variable	543.171	425.305	117.865	-	59.919	39.540	18.406	-	-	-
Deuda por intereses	-	-	7.845	-	7.845	-	-	-	-	-
Gastos por formalización	-	-	(9.431)	-	(1.317)	(1.520)	(1.520)	(1.520)	(1.520)	(2.034)
Situación de endeudamiento a 31.12.08	1.629.665	428.650	1.199.428	-	191.248	142.162	231.578	481.236	37.389	115.815
Situación de endeudamiento a 31.12.07	1.619.528	457.677	1.155.759	245.453	80.597	237.812	169.036	281.686	38.984	102.191

Los préstamos, sindicados o no, con garantía hipotecaria se desglosan del siguiente modo (en miles de euros):

País	Activo hipotecado	Saldo a 31/12/08		Total	Valor neto contable del activo hipotecado
		Interés fijo	Interés variable		
España					
	NH Calderón	-	11.747	11.747	40.345
	Local Comercial Hotel NH Eurobuilding	-	15	15	970
	NH Lagasca	-	12.760	12.760	18.806
	NH Ppe. De la Paz	-	6.724	6.724	10.714
	NH Alanda	-	10.885	10.885	26.026
	NH Sotogrande	-	7.986	7.986	12.364
	Promoción Las Cimas 2 -Sotogrande	-	4.886	4.886	13.021
	Total España	-	55.003	55.003	122.246
México					
	Grupo Hotelero Queretaro	-	1.481	1.481	3.063
	Proyecto Santa Fe	-	6.154	6.154	9.788
	Total Méjico	-	7.635	7.635	12.851
Holanda					
	NH Groningen	-	4.149	4.149	6.100
	Total Holanda	-	4.149	4.149	6.100
Suiza					
	NH Fribourg Hotel	4.576	-	4.576	7.909
	Total Suiza	4.576	-	4.576	7.909
Italia					
	Donnafugata	-	12.849	12.849	24.589
	Villa de San Mauro	-	4.500	4.500	7.371
	Proyecto Hotel Quattro Canti	-	715	715	2.492
	Roma Vittorio Veneto	-	22.473	22.473	92.391
	Ischia	-	22.750	22.750	39.737
	Torino Ligure	-	6.000	6.000	22.982
	La Spezia	-	2.778	2.778	18.490
	Fierenze	-	5.000	5.000	40.195
	Catania	-	9.167	9.167	14.550
	Triestre	-	7.333	7.333	22.266
	Torino Ambasciatori	-	8.125	8.125	16.078
	Milano Fiori y centro conv.	-	21.600	21.600	50.160
	Genova	-	8.339	8.339	29.094
	Carlton Amsterdam	-	6.875	6.875	15.659
	Madison Tower	-	4.880	4.880	17.838
	Lotti Parigi	-	3.420	3.420	28.170
	ST Ermin's	-	27.178	27.178	75.904
	Total Italia	-	173.982	173.982	517.966
	Total	4.576	240.769	245.345	667.072

Dentro de la línea “Préstamos con garantía patrimonial a interés variable” se recogen los siguientes préstamos:

- Un préstamo sindicado concedido a NH Finance, S.A. por 34 entidades bancarias europeas, con fecha 2 de agosto de 2007, por importe de 650 millones de euros. El saldo pendiente de disponer a 31 de diciembre de 2007 ascendía a 285 millones de euros, que han sido dispuestos por el grupo el día 2 de enero de 2008 para refinanciar deuda estructural del grupo y cubrir pólizas de circulante.

Dicho préstamo vence el 2 de agosto de 2012 y devenga un interés anual igual al Euribor más un diferencial que oscila entre el 0,60% y el 0,70% en función del ratio “Deuda financiera neta/Ebitda”. La amortización del citado préstamo se realizará mediante pagos semestrales, el primero de los cuales tendrá lugar en agosto de 2010 por importe de 32,5 millones de euros; siendo el siguiente en febrero de 2011 por importe de 65 millones de euros y los tres restantes por un importe equivalente al 15%, 30% y 40% en el año siguiente hasta su vencimiento final.

El referido préstamo impone el cumplimiento de determinados ratios financieros. A 31 de diciembre de 2008 ninguno de ellos se encuentra en una situación que pueda provocar la declaración de vencimiento anticipado por parte de las entidades prestamistas.

- Un préstamo sindicado a través del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria concedido a NH Hoteles, S.A. por un importe máximo de 42,07 millones de euros destinado a financiar en 1997 la adquisición, a través de una Oferta Pública de Adquisición de acciones, de Promociones Eurobuilding, S.A. (sociedad absorbida durante el ejercicio 2002 por NH Hoteles, S.A.). A 31 de diciembre de 2008 estaban pendientes de amortizar 17 millones de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés igual al Euribor más un diferencial y se amortiza de forma progresiva desde el año 2001 hasta el año 2011.
- Un préstamo de 40 millones de dólares concedido por Caja Madrid, con objeto de financiar las operaciones que actualmente se están llevando a cabo en la región del Caribe. Devenga un tipo de interés igual al Libor más un diferencial, comenzó a amortizarse en mayo de 2008 y finalizará su amortización en mayo de 2010. El saldo a 31 de diciembre de 2008 asciende a 26,6 millones de dólares (19.56 millones de euros).

- Un préstamo de 10 millones de euros concedido a la sociedad Jolly Hotels, S.p.A. (hoy Grande Jolly, SpA.) por Banca Popolare de Vicenza que devenga un tipo de interés referenciado al Euribor cuyo vencimiento es junio 2014.

Adicionalmente, en la línea de “Préstamos subordinados”, se incluye dos préstamos por 75 millones de euros totalmente dispuestos al 31 de diciembre de 2008. Dichos préstamos devengan un interés equivalente al Euribor más un diferencial de 1,70%, y tienen una duración de 30 años con amortización única al final de la vida de los mismos.

Los tipos de interés medios de financiación del Grupo durante los ejercicios 2008 y 2007 han sido los siguientes:

	2008	2007
Préstamos con garantía hipotecaria		
Interés fijo	3,98%	3,52%
Interés variable	Euribor +0,92	Euribor +1,15
Préstamos con garantía patrimonial		
Interés fijo	3,62%	4,39%
Interés variable	Euribor +0,73	Euribor +0,70
Préstamo subordinado a interés variable	Euribor +1,70	Euribor +1,70
Líneas de crédito	Euribor +0,70	Euribor +0,30

18.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

El detalle del epígrafe “Otros pasivos no corrientes” de los balances de situación consolidados adjuntos al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2008	2007
Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels	87.393	87.393
Plan de retribución referenciado al valor de la cotización de la acción 2007-2013 (Nota 20)	36.611	4.794
Opción de compra y venta por la operación de Framon	21.996	21.784
Instrumentos financieros derivados de tipo de interés (Nota 19)	15.124	765
Subvenciones de capital	14.335	15.424
Residencial Marlin, S.L. (Nota 27)	10.188	9.000
Derecho de usufructo Hotel Plaza de Armas (Nota 7.1)	7.475	8.970
Préstamos con socios	1.786	-
Los Alcornoces de Sotogrande, S.L. (Nota 27)	1.040	1.400
Otros pasivos	7.147	289
	203.097	149.819

En el epígrafe “Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels” se recoge el pasivo correspondiente a una opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. (en adelante Joker), que fue suscrita en el marco de la operación de toma de control de Jolly Hotels, S.p.A. (en adelante Jolly) con objeto de acordar el traspaso paulatino al Grupo NH Hoteles de las participaciones que ésta entidad tenía sobre Jolly Hotels, S.p.A. (véase Nota 10.1). A 31 de diciembre de 2008 y 2007, esta vigente la opción de venta a favor de Joker y compra a favor de NH Italia, S.r.l, en virtud de la cual Joker traspasará a NH Italia, S.r.l. la participación del 42% que la misma ostenta sobre Grande Jolly, S.r.l. La mencionada opción, por importe de 87.393 miles de euros tiene un plazo de ejercicio de la opción de venta, comprendido entre el 1 de junio 2007 y el 31 de diciembre 2010. La opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. podrá ejercitarse en los seis meses siguientes al cierre del período de ejercicio de la opción de venta.

En el epígrafe “Opción de compra y venta por la operación de Framon” se recogía a 31 de diciembre de 2007 el pasivo correspondiente al contrato de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Tourist Ferry Boat, S.r.l. (en adelante TFB), antigua sociedad propietaria de la cadena Framon, sobre la participación del 25% que ésta poseía en la sociedad conjunta constituida por ambas sociedades, NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l. Con fecha 13 de mayo de 2008, se ejerció dicha opción por

importe de 14.996 miles de euros, que fueron pagados con instrumentos de patrimonio, a través de una ampliación de capital por dicho importe en NH Italia, S.r.l. suscrita íntegramente por TFB. (Ver Nota 2.5.6).

Como parte del acuerdo de 13 de mayo de 2008 firmado entre NH Italia, S.r.l. y TFB se ha constituido una nueva opción cruzada de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB por el 5% de NH Italia, S.r.l. Dicha opción se registró inicialmente por importe de 14.996 miles de euros, valor de mercado determinado por un tercero independiente en el momento de ejercicio de la opción, y posteriormente su valor se ha incrementado en 7.000 miles de euros adicionales, como resultado de la imputación proporcional del 5% de la ampliación de capital de 140 millones de euros suscrita en NH Italia con fecha 13 de octubre de 2008. Por tanto, al cierre del ejercicio 2008 el valor de opción mencionada asciende a 21.996 miles de euros.

En la línea “Subvenciones de capital” se recoge básicamente, al 31 de diciembre de 2008, y por un importe total de 14,34 millones de euros las subvenciones recibidas para la construcción de los hoteles y campos de golf de Sotogrande, S.A. por importe de 2,96 millones euros (4,43 millones de euros al 31 de diciembre de 2007) y las subvenciones de capital recibidas para los proyectos en desarrollo que se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Donnafugata	6.200	6.200
Baglio Oneto	2.081	2.081
Parco Degli Aragonesi	2.707	2.707
Otras subvenciones	390	-
	11.378	10.988

Al 31 de diciembre de 2008 los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que cumplen con todos los requisitos estipulados en dichas subvenciones, por lo que consideran las mismas como no reintegrables.

Los importes recogidos en la líneas “Residencial Marlin, S.L.” y “Los Alcornos de Sotogrande, S.L.” corresponden a la parte proporcional (50%) de los créditos participativos otorgados a dichas sociedades por el socio minoritario de Sotogrande, S.A. (al 50% en dichas sociedades), con fechas de vencimiento el 31 de diciembre de 2009 y 25 de diciembre de 2009, respectivamente (véase Nota 10.1). Estos préstamos

participativos devengan un tipo de interés del Euribor, el cual se incrementa en el momento que los beneficios de cada una de las sociedades superen unos importes establecidos. Al 31 de diciembre de 2008 los Administradores de Sotogrande, S.A. tienen la intención de prorrogar los préstamos con Residencial Marlin y Los Alcornos de Sotogrande a su vencimiento.

En la línea “Préstamos con socios” se recoge básicamente el préstamo concedido al propietario del hotel NH Lancaster, por importe de 1,24 millones de euros, y con vencimiento en marzo de 2012. El mencionado préstamo tiene amortizaciones semestrales y devenga un tipo de interés anual del 12%.

19.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El detalle de los instrumentos financieros derivados del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros		
	Importe a 31.12.08	Importe a 31.12.07	
	Pasivo financiero	Activo Financiero	Pasivo financiero
Derivados de tipos de interés (Nota 18)	15.124	1.362	1.310
Derivados de tipos de cambio	-	-	515
Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción 2003-2008	-	2.340	-
Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción 2007-2013 (Notas 18 y 20)	36.611	-	4.794
Total	51.735	3.702	6.619

19.1 Derivados de tipos de interés

A continuación se detallan los instrumentos financieros derivados y sus correspondientes valores razonables a 31 de diciembre de 2008 y 2007 así como el vencimiento de los nocionales con los que están vinculados. Dicha información se presenta (en miles de euros) separando los derivados que se consideran de cobertura contable (conforme a los requisitos designados según la NIC 39) de aquellos considerados como no eficientes.

Sociedad Dependiente	Instrumento	Valor	Valor razonable		Nominal pendiente			
		31.12.08	31.12.07		31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011 y siguientes
		Pasivo	Activo	Pasivo				
Coberturas eficientes								
NH Finance	Collar	(7.486)	1.055	-	360.000	360.000	342.000	324.000
NH Hoteles	Collar	(33)	8	-	2.400	2.400	-	-
Donnafugata	IRS	(239)	-	-	14.750	14.750	14.273	13.287
NH Hoteles	IRS	-	22	-	-	-	-	-
Total coberturas eficientes		(7.758)	1.085	-	377.150	377.150	356.273	337.287
Coberturas no eficientes								
NH Finance	Opciones Accrual	(6.016)	-	(765)	360.000	360.000	342.000	324.000
NH Hoteles	Swap Accrual	-	209	-	-	-	-	-
Krasnapolsky	Swap	-	-	(226)	-	-	-	-
Krasnapolsky	Collar IRS	-	-	(7)	-	-	-	-
NH Hoteles	Bonificado	-	24	-	-	-	-	-
NH Hoteles	Opciones	-	14	-	-	-	-	-
Jolly Hotels UK	Collar Accrual	(1.350)	-	(311)	26.262	22.168	21.118	-
Jolly Hotels	Swap	-	30	-	-	-	-	-
Jolly Hotels	Collar	-	-	(1)	-	-	-	-
Total coberturas no eficientes		(7.366)	277	(1.310)	386.262	382.168	363.118	324.000
Total coberturas		(15.124)	1.362	(1.310)	763.412	759.318	719.391	661.287

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps a Tipo Fijo o “IRS”, opciones o “Collars” y otros), el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del Euro según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Coberturas eficientes

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de una parte de la financiación sindicada (a través de NH Finance, S.A.) y de otras financiaciones del Grupo a tipo de interés variable en euros mediante permutas financieras de tipo de interés (IRS) y Collars (combinación de opciones). En el IRS se intercambian los tipos de interés de forma que el Grupo recibe del banco un tipo de interés variable (Euribor 3 meses) a cambio de un pago de interés fijo para el mismo nominal. El tipo de interés variable recibido por el derivado compensa el pago de intereses de la financiación objeto de cobertura. El resultado final es un pago de intereses fijo en la financiación cubierta. De manera

similar, en los “collars”, se establecen un tipo máximo y un tipo mínimo para el Euribor de la financiación. Los Collars que cubren la financiación sindicada, contratados durante el ejercicio 2007, poseen bandas entre 3,50% y 4,50% de tipos mínimos y máximos para el Euribor, y los contratados durante el primer semestre de 2008 bandas que oscilan entre 2,65% y 3,30% de tipos mínimos y 4,50% de tipos máximos para el Euribor.

El importe que ha sido reconocido en el Patrimonio Neto como parte efectiva de las Relaciones de Cobertura de Flujos de Efectivo de los IRS y Collars neta de impuestos, asciende a un importe negativo de 6.670 miles de euros a 31 de Diciembre de 2008 (un importe positivo de 375 miles de euros a 31 de Diciembre de 2007) (véase Nota 15.2). La Sociedad tiene designadas las Relaciones de Cobertura pertinentes a 31 de diciembre de 2008 y 2007, y son plenamente efectivas. En dichas relaciones de cobertura el riesgo cubierto es la fluctuación del tipo variable Euribor de la financiación objeto de cobertura.

Coberturas no eficientes

Estos instrumentos corresponden básicamente a opciones “Knock In” y “Swaps estructurados” sobre diversas financiaciones del Grupo. La cobertura más significativa corresponde a las opciones “Knock In” contratadas por NH Finance, S.A. en relación a la financiación sindicada, por las que la Sociedad se obliga a pagar al banco un tipo de interés que oscila según contrato entre el 3,2% y 4,2% siempre que el Euribor toque una barrera específica fijada que oscila según contrato entre el 2,65% y el 3,50%.

La variación en el valor razonable de estos derivados de tipo de interés ha supuesto un efecto negativo imputado a la cuenta de resultados del ejercicio 2008 de 6.155 miles de euros (226 miles de euros durante el ejercicio 2007).

19.2 Derivados de tipos de cambio

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de cambio (Seguros de Cambio o Forwards), el Grupo utiliza el tipo de cambio de contado del euro y las curvas de tipos del euro y de las divisas implicadas en los derivados y, mediante descuentos de flujos, determina el valor de los derivados contratados.

A 31 de diciembre de 2008 no está vigente ningún instrumento financiero derivado de tipo de cambio. A 31 de diciembre de 2007 el Grupo había contratado, en el marco de su estrategia de expansión internacional, un seguro de compra de USD (por importe de 9.725 miles de dólares) con vencimiento el 16 de enero de 2008, con objeto de comprar dólares a un precio previamente acordado.

El instrumento financiero detallado, cuyo valor razonable a 31 de diciembre de 2007 ascendía a (515) miles de euros, no fue calificado de cobertura contable conforme a los requisitos de la NIC 39, y tuvo un impacto negativo en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del pasado ejercicio de 0,08 millones de euros por las variaciones en su valor razonable.

19.3 Análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros derivados

Análisis de sensibilidad al tipo de interés

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados asciende a un importe negativo de 15.124 miles de euros a 31 de diciembre de 2008, (52 miles de euros a 31 de diciembre de 2007)

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados contratados por el Grupo al cierre de los ejercicios 2008 y 2007, tanto en Patrimonio Neto (“coberturas contables”) como en Resultados (“no coberturas contables”):

Sensibilidad	(Miles de Euros)			
	Patrimonio Neto		Resultados	
	2008	2007	2008	2007
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	3.898	1.836	1.356	340
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(4.301)	(1.505)	(992)	(549)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés designados como “cobertura contable” registran aumentos de su valor positivo ante movimientos al alza en la curva de tipos debido a que se trata de IRS o collars en los cuales el tipo de interés que paga la Sociedad está fijado o limitado al alza, y por tanto, el Grupo está cubierto ante subidas de tipos de interés.

La sensibilidad de los derivados, al 31 de diciembre del 2008, afectará al Patrimonio y Cuenta de resultados consolidada del Grupo en la medida en que las circunstancias de mercado puedan cambiar.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

Las variaciones de valor razonable del derivado de tipo de cambio contratado por el Grupo al 31 de diciembre de 2007, depende principalmente de la variación del tipo de

contado del dólar frente al euro, así como de la evolución de las curvas de tipos de interés a corto plazo. El valor razonable de dicho derivado, al 31 de diciembre del 2007, ascendía a un importe negativo de 515 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad del valor razonable del derivado contratado por el Grupo al cierre del ejercicio 2007 (en miles de euros):

Sensibilidad en Resultados	31.12.07
+10% (apreciación del Euro)	(599)
-10% (depreciación del euro)	733

El derivado de tipos de cambio EUR/USD mostraba un comportamiento negativo en su valor razonable en escenarios de apreciación del euro, y positivo en escenarios de depreciación del euro, por cuanto suponían comprar dólares a un cambio fijo.

20.- PLANES DE RETRIBUCIÓN REFERENCIADOS AL VALOR DE COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene en vigor un Plan de retribución referenciado al valor de cotización de la acción aprobado en mayo de 2007. Durante el ejercicio 2007 se ejecutó en su totalidad el anterior Plan de retribución referenciado al valor de cotización de la acción (Plan 2003). El movimiento experimentado en el número de derechos concedidos en el marco de dichos Planes de retribución durante los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

	Plan 2003	Plan 2007
Vigentes al 31 de diciembre de 2006	2.168.398	-
Opciones otorgadas	-	3.582.804
Opciones ejercidas	(1.648.220)	-
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	520.178	3.582.804
Opciones otorgadas	-	-
Opciones ejercidas	(520.178)	-
Vigentes al 31 de diciembre de 2008	-	3.582.804

Con fecha 29 de mayo de 2007, la Junta General de Accionistas anunció y aprobó un nuevo plan de opciones sobre acciones “Plan 2007” para determinados directivos del Grupo, separados en dos colectivos. Al vencimiento del mismo (hay varios tramos de ejercicio), estos directivos podrán recibir una compensación económica que será la revalorización que hubiesen tenido en el periodo las acciones de la Sociedad Dominante a partir del precio de ejercicio o “Strike” frente al precio de venta que será el precio de cotización de las acciones de las 10 sesiones bursátiles anteriores a la fecha de ejercicio.

El Plan 2007 posibilitará a los directivos incluidos en el mismo, percibir un incentivo vinculado a su permanencia en el Grupo durante el período comprendido entre 2007 y 2012, en caso de revalorización de la acción de la Sociedad Dominante.

Las principales características del Plan son las siguientes:

- Beneficiarios: Directivos de NH Hoteles, S.A. y su grupo de sociedades, designados por el Comité de Nombramientos y Retribuciones. A 31 de diciembre de 2008, resultan beneficiarios 162 directivos del Grupo a los cuales han sido adjudicadas, un total de 3.582.804 opciones
- Número máximo asignable : 3.790.000 opciones
- Precio de ejercicio : 17,66 euros para el primer colectivo formado por 31 directivos y 15,27 euros para el segundo colectivo formado por 131 directivos

Este Plan es valorado y reconocido en la cuenta de resultados consolidada conforme a lo indicado en la Nota 4.15. El impacto del Plan en la cuenta de resultados del ejercicio 2008 ha supuesto una reducción de gastos de personal de 588 miles de euros (un incremento de 705 miles de euros en el ejercicio 2007) (Véase Nota 20). Las principales hipótesis empleadas para la valoración de este Plan concedido en 2007 son las siguientes:

- Tiempo de permanencia para ejercicio: 5 años para el total. El Plan puede ejercitarse por tercios de modo anual a partir del 29 de mayo de 2010
- Tasa libre de riesgo : 4,17%
- Rentabilidad del dividendo : 2,11%

El Grupo contrató en noviembre de 2007 un contrato de permuta financiera para cubrir el posible quebranto patrimonial que podría significar el ejercicio de este Plan de Incentivos referenciados al valor de la acción. Las características principales de este contrato son las siguientes:

- El número de acciones es igual al número máximo de opciones concedidas, 3.790.000
- El Grupo pagará a la entidad financiera un rendimiento basado en Euribor más un margen a aplicar sobre el resultado de multiplicar el número de unidades por el precio inicial
- El Grupo puede rescindir total o parcialmente el contrato de manera anticipada, y en tal caso si la cotización de la acción está por debajo del precio inicial, el Grupo abonará a la entidad financiera esa diferencia. En caso de que el precio de cotización esté por encima del precio inicial, el Grupo percibirá la diferencia entre ambos importes

En aplicación de la normativa contable se ha procedido a dotar una provisión de 31,8 millones de euros (4,8 millones de euros en 2007) para cubrir el eventual quebranto que pudiera sufrir la entidad financiera de contrapartida como consecuencia de la negativa evolución del precio de las acciones objeto del contrato de permuta financiera.

Adicionalmente, el Grupo NH concedió a sus directivos en el ejercicio 2003 un Plan de retribución vinculado a la cotización de la acción con las siguientes características:

Año de concesión	Número de derechos	Precio de ejercicio	Período de ejercicio
2003	2.700.000	7,32	30/4/07 al 29/4/08

El Grupo suscribió un contrato de permuta financiera con una entidad financiera para cubrir el posible quebranto patrimonial que pudiese significar el ejercicio de este Plan de opciones. El Plan 2003 no contemplaba en ningún caso la entrega de acciones sino sólo la liquidación en efectivo en el supuesto de que se produjese la revalorización de la acción frente al precio de ejercicio. A la fecha de ejecución del Plan la entidad financiera ha enajenado las acciones entregando al Grupo el producto de la venta menos el precio de ejercicio de las acciones. En relación con este contrato, el Grupo pagaba a la entidad financiera un rendimiento basado en Euribor más un margen, a aplicar sobre el resultado de multiplicar el número de unidades por el precio inicial. Al 31 de diciembre de 2008, el Plan ha sido ejercido en su totalidad y el contrato de permuta financiera que le daba cobertura ha sido rescindido.

Análisis de sensibilidad al precio de la acción de NH Hoteles

Las variaciones de valor razonable de los derivados sobre el precio de la acción de NH Hoteles contratados por el Grupo dependen principalmente de la variación de la cotización de la acción, así como de la evolución de la curva de tipos de interés del Euro y las estimaciones de dividendos que realizan los agentes del mercado. El valor razonable neto de dichos derivados, es de 36.611 miles de euros negativos a 31 de diciembre de 2008 (2.454 miles de euros negativos a 31 de diciembre de 2007).

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados contratados por el Grupo:

Sensibilidad en resultados (Miles de Euros)	31.12.08	31.12.2007
+10% (subida de la acción)	1.399	5.258
-10% (descenso de la acción)	(1.399)	(5.258)

El análisis de sensibilidad muestra que, ante incrementos en el precio de la acción, el valor razonable negativo de los derivados desciende, mientras que si la acción desciende, el valor razonable negativo se incrementa.

21.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El detalle de las “Provisiones para riesgos y gastos” a 31 de diciembre de 2008 y 2007 así como los principales movimientos registrados durante dichos ejercicios son los siguientes (en miles de euros):

	Miles de Euros					
	Saldo al 31/12/2006	Adiciones al perímetro	Dotaciones	Aplicaciones (Reducciones)	Trasposos	Saldo al 31/12/2007
Provisiones para riesgos y gastos no corrientes:						
Contratos onerosos	17.056	1.857	2.108	(500)	(3.801)	16.720
Provisión para pensiones y obligaciones similares	12.758	20.556	5.325	(11.469)	-	27.170
Provisión para Plan de Retribución basado en la cotización de la acción (Nota10.2.2)	13.793	-	2.804	(13.598)	-	2.999
Otras reclamaciones	6.673	3.821	7.947	(1.350)	(3.450)	13.641
	50.280	26.234	18.184	(26.917)	(7.251)	60.530
Provisiones para riesgos y gastos corrientes:						
Contratos onerosos	2.874	-	-	(4.011)	3.801	2.664
Otras reclamaciones	2.778	1.519	-	(1.892)	3.450	5.855
	5.652	1.519	-	(5.903)	7.251	8.519
Total	55.932	27.753	18.184	(32.820)	-	69.049

	Miles de Euros					
	Saldo al 31/12/2007	Adiciones al perímetro	Dotaciones	Aplicaciones (Reducciones)	Trasposos	Saldo al 31/12/2008
Provisiones para riesgos y gastos no corrientes:						
Contratos onerosos	16.720	-	2.571	-	(6.065)	13.226
Provisión para pensiones y obligaciones similares	27.170	-	203	(3.511)	-	23.862
Provisión para Plan de Retribución basado en la cotización de la acción (Nota10.2.2)	2.999	-	-	(2.882)	-	117
Otras reclamaciones	13.641	-	7.579	(11.032)	-	10.188
	60.530	-	10.353	(17.425)	(6.065)	47.393
Provisiones para riesgos y gastos corrientes:						
Contratos onerosos	2.664	-	-	(2.425)	6.065	6.304
Otras reclamaciones	5.855	-	388	(4.028)	-	2.215
	8.519	-	388	(6.453)	6.065	8.519
Total	69.049	-	10.741	(23.878)	-	55.912

Contratos onerosos

El Grupo NH Hoteles ha clasificado como onerosos una serie de contratos de arrendamiento de hoteles cuyos pagos se encuentran comprometidos entre 2009 y 2028. La explotación de estos hoteles, si bien es positiva a nivel de resultado bruto de explotación (G.O.P), es deficitaria a nivel de resultado neto de explotación (ebitda) y la cancelación de dichos contratos supondría el pago íntegro de la renta de los años pendientes de alquilar.

Provisión para pensiones y obligaciones similares

La cuenta “Provisión para pensiones y obligaciones similares” incluye, principalmente, la provisión constituida por el Grupo para la cobertura de los planes de pensiones acordados con su personal, por un importe de 20.219 miles de euros (22.355 miles de euros al 31 de diciembre de 2007). En esta cuenta se incluye el T.F.R. (Trattamento di fine rapporto), que es la cantidad que se paga a todos los trabajadores en Italia en el momento en que por cualquier motivo causan baja en la empresa. Es un elemento más de la retribución, cuyo pago viene diferido y que se va dotando anualmente en relación a la retribución, tanto fija como variable, tanto dineraria como en especie y es evaluada periódicamente. El importe anual a provisionar es igual a la retribución anual dividida entre 13,5. La revaluación del fondo acumulado anual se hace con el 1,5% fijo más el 75% del aumento del IPC.

El método de cálculo utilizado en la valoración de las obligaciones relativas a este plan de pensiones ha sido el método de la unidad de crédito proyectado.

El detalle de las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del pasivo actuarial es el siguiente:

	2008	2007
Tipos de descuento	5,75%	2,60%
Tasa anual esperada de crecimiento salarial	2,50%	2,50%
Rentabilidad esperada de los activos afectos al plan	4,75%- 5,75%	4,24%

Otras reclamaciones

Las aplicaciones registradas durante el ejercicio 2008 dentro de la cuenta “Otras reclamaciones” corresponden principalmente al pago de la indemnización por la rescisión unilateral de varios contratos de arrendamiento de varios locales ubicados en

el hotel Jolly Lotti de Paris por un importe total de 1,3 millones de euros, y en concepto de pago por la resolución de diferentes contenciosos que mantenía abiertos de ejercicios anteriores por un total de 1,6 millones de euros .

22.- NOTA FISCAL

La composición de los saldos deudores con Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Activos por impuestos diferidos		
Créditos fiscales	6.098	290
Activos fiscales por deterioro de activos	26.109	28.212
Impuestos anticipados relacionados con el personal	920	920
Instrumentos financieros derivados	4.050	-
Otros impuestos anticipados	15.876	15.224
Total	53.053	44.646
Administraciones Públicas deudoras a corto plazo		
Impuesto sobre Sociedades	4.273	5.269
Impuesto sobre el Valor Añadido	26.971	15.618
Impuesto sobre Ganancia Presunta	1.773	300
Otra Hacienda Pública Deudora	278	244
Total	33.295	21.431

Los saldos de “Activos por impuestos diferidos” corresponden, principalmente, a los impuestos anticipados surgidos como consecuencia de la pérdida de valor de determinados activos así como a la activación de bases imponibles negativas.

El movimiento experimentado en el ejercicio 2008 y 2007 en el epígrafe de impuestos anticipados es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	44.646	34.639
Adiciones por incorporaciones al perímetro	-	12.336
Otras adiciones	4.050	1.441
Créditos fiscales	5.808	(1.417)
Cancelaciones de impuestos anticipados	(1.451)	(2.353)
Saldo final	53.053	44.646

El Grupo, en aplicación del artículo 12.5 de la LIS, se está deduciendo fiscalmente el fondo de comercio financiero que surgió de la adquisición del Grupo Astron. El importe amortizado fiscalmente en este ejercicio ascendió a 8,9 millones de euros.

Dado que en ejercicios anteriores se había dotado un deterioro parcial del citado fondo de comercio y no se había creado el correspondiente impuesto anticipado, la mencionada amortización fiscal no ha supuesto ningún movimiento en las diferencias temporales.

A 31 de diciembre de 2008 la diferencia entre el coste fiscal y el contable asciende a 23,1 millones de euros, es decir, 6,9 millones de euros pendientes de aplicar en las declaraciones impositivas de los próximos tres años.

La composición de los saldos acreedores con Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Pasivos por impuestos diferidos		
Revalorizaciones de activos	258.358	274.742
Cambio de Normativa IETU México	-	1.237
Instrumentos financieros derivados	-	400
Total	258.358	276.379
Administraciones Públicas acreedoras a corto plazo		
Impuesto sobre el Valor Añadido	2.975	6.614
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	7.828	8.324
Impuesto sobre Rendimientos de Capital	479	475
Seguridad Social	9.210	8.815
Otros	5.672	3.599
Total	26.164	27.827

El saldo de los impuestos diferidos se corresponde principalmente con la revalorización de diversos activos del Grupo.

El movimiento experimentado por los pasivos por impuestos diferidos durante el ejercicio 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Saldo inicial	276.379	99.125
Aplicación por reinversión	-	(1.546)
Variación por incorporaciones al perímetro (Véase Nota 2.5.6)	7.111	202.863
Retiro por variación de tasas impositivas	-	(20.523)
Otras aplicaciones	(25.132)	(3.540)
Saldo final	258.358	276.379

Conforme a la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) aprobada en 2007 y fecha efectiva de entrada en vigor a partir de 1 de enero de 2008, las sociedades dependientes mejicanas se verán obligadas a calcular a partir del presente ejercicio, doblemente el importe del impuesto sobre beneficios, por un lado conforme a los

criterios establecidos en la Ley del Impuesto sobre la Renta y por otro lado de acuerdo con lo definido en la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, debiéndose pagar el importe que resulte mayor de entre los dos.

El nuevo impuesto se deberá calcular aplicando una tasa del 17,5% (16,5 % para 2008 y 17% para 2009) al resultado obtenido en base a flujos de efectivo, el cual resulta de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades a las que aplica las deducciones autorizadas. Por otro lado, en la citada Ley se aprobó también la derogación del Impuesto al Activo, modalidad de tributación aplicada hasta el ejercicio 2007, inclusive, por varias de las sociedades mejicanas dependientes.

Como consecuencia de la entrada en vigor en 2008 del IETU, el Grupo, aplicando los tratamientos contables previstos en la NIC 12, ajustó el saldo del epígrafe “Impuestos sobre beneficios diferido” del pasivo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto en un importe de 1.237 miles de euros, registrando un gasto por impuesto sobre beneficios diferidos por el mismo importe en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

El retiro por variación de tasas impositivas corresponde básicamente al efecto neto del cambio del tipo impositivo del impuesto de sociedades aprobado en Italia durante el ejercicio 2007. Este cambio, aplicable desde el 1 de enero de 2008, supone la bajada del tipo impositivo desde el 37,5% al 31,5%. Adicionalmente, recoge la variación producida por la reforma fiscal española del impuesto de sociedades introducida por la Ley 35/2006. Como consecuencia de estas reducciones de tipos impositivos, el Grupo procedió a homogeneizar el tipo impositivo al que se calculan los activos y pasivos por impuestos diferidos utilizando la tasa que a 31 de diciembre de 2007 se prevía que sería aplicable en el período en el que se realice el activo o se liquide el pasivo.

Gasto por impuesto sobre sociedades

Las sociedades que forman parte del Grupo NH Hoteles se agrupan geográficamente y presentan sus declaraciones de impuestos de acuerdo con la legislación vigente en los países correspondientes.

El impuesto sobre sociedades se calcula en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados en cada país, y no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido este como la Base Imponible del Impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades es la siguiente (en miles de euros):

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Rtdo contable (después de impuesto y antes socios externos)	5.050	99.507
Impuesto sobre sociedades	3.730	8.495
Rtdo contable (antes socios externos)	8.780	108.002
Diferencias permanentes	19.964	40.522
Diferencias temporales	24.899	15.089
Ajustes consolidación	(13.760)	(82.669)
Base imponible previa	39.883	80.944
Compensación BIN's	(4.665)	(1.871)
Base imponible	35.218	79.073

Las distintas sociedades extranjeras dependientes calculan el gasto por impuesto sobre sociedades de conformidad con sus correspondientes legislaciones y de acuerdo a los tipos impositivos vigentes en cada país.

Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante

NH Hoteles, S.A. consolida fiscalmente con todas las sociedades con residencia fiscal en España en las que durante el período impositivo ha mantenido una participación directa o indirecta de al menos el 75%, acogiéndose a la normativa establecida en el Capítulo VII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo de 4/2004.

Durante el ejercicio 2007 salió del Grupo de Consolidación Fiscal la sociedad Casino Club de Golf, S.L. por tanto se deberían integrar, dentro de la liquidación del impuesto, las plusvalías pendientes de incorporar procedentes de operaciones internas del grupo del ejercicio 2003 y que ascendían a 6,5 millones de euros.

Las cuentas a cobrar o a pagar que se generan por este concepto son liquidadas por NH Hoteles, S.A., Sociedad Dominante del Grupo. La política del Grupo es no retribuir las bases imponibles negativas que aportan el resto de sociedades integradas en el Grupo de Consolidación Fiscal.

El grupo ha venido efectuando operaciones de reestructuración acogidas al “Régimen Especial de Fusiones, Escisiones, Aportaciones de Activos y Canje de Valores”. Las menciones legalmente establecidas se encuentran en la Memoria Anual del ejercicio correspondiente.

Ejercicios sujetos a inspección fiscal

A 31 de diciembre de 2008, las entidades consolidadas tienen, en general, sujetos a inspección por las autoridades fiscales correspondientes los últimos cuatro ejercicios en relación con los principales impuestos que les son de aplicación.

En relación con los ejercicios abiertos a inspección podrían existir pasivos contingentes no susceptibles de cuantificación objetiva, los cuales, en opinión de los Administradores del Grupo, no son significativos.

Deducciones aplicadas por el Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante

Las deducciones aplicadas durante el ejercicio se corresponden, fundamentalmente, a la deducción por inversión por actividad exportadora.

En el cálculo del impuesto sobre sociedades no se ha deducido ningún importe por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental.

A 31 de diciembre de 2008 el Grupo Fiscal dispone de incentivos fiscales pendientes de aplicación de acuerdo con el siguiente detalle (en miles de euros):

<u>Año de Origen</u>	<u>Deducción pendiente de aplicar</u>	<u>Importe</u>
2001 a 2008	Inversión en actividad exportadora	46.542
2001 a 2008	Otras	207
		46.749

De igual modo, el Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante se acogió en el pasado al “Diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios”, siendo las características fundamentales de esta reinversión las siguientes (en miles de euros):

<u>Año de origen</u>	<u>Renta acogida a diferimiento</u>	<u>Importe compensado</u>		<u>Importe pendiente</u>	<u>Último año diferimiento</u>
		<u>Años anteriores</u>	<u>Año 2008</u>		
1997	9.399	9.399	-	-	2007
1998	1.625	1.393	232	-	2008
1999	75.144	34.934	6.547	33.663	2009
2000	3.738	2.136	534	1.068	2010
2001	4.335	1.858	619	1.858	2011

La reinversión de todas estas rentas se materializó en diversas participaciones financieras a excepción de la originada en el año 1999 que se reinvertió en la adquisición de inmuebles.

Seguidamente se describen las rentas del ejercicio y ejercicios anteriores acogidas a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en miles de euros):

<u>Ejercicio</u>	<u>Fecha de transmisión</u>	<u>Renta acogida</u>	<u>Deducción</u>		<u>Sociedad que genera la plusvalía</u>	<u>Sociedad que reinvierte</u>
			<u>Aplicada</u>	<u>Pendiente</u>		
2002	Febrero	25.738	4.375	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Febrero	3.282	558	-	NH Pamplona, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Abril	8	-	1	Sotogrande, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Diciembre	1.087	185	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2003	Mayo	3.085	617	-	NH Establecimientos Hoteleros, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2003	Septiembre	3.037	607	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2004	Marzo	365	73	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2005	Mayo	700	140	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2005	Mayo	19	4	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2006	Enero	735	147	-	Sotogrande, S.A.	Sotogrande, S.A.
2006	Diciembre	3.480	696	-	NH Hoteles, S.A.	Sotogrande, S.A.
2006	Diciembre	3.100	-	-	NH Hoteles, S.A.	Sotogrande, S.A.
2008	Junio	7.021	-	843	NH Hoteles España S.L.	NH Hotel Rallye, S.A.
2008	Junio	19.630	-	2.356	NH Hotel Rallye, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2008	Junio	3.627	-	435	Hotelera Onubense, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2008	Junio	1.583	-	190	Gran Ciruclo de Madrid, S.A..	NH Hotel Rallye, S.A.

La reinversión de las plusvalías generadas en los ejercicios 2002 y 2003 se materializó en la compra del 80% del Grupo Astron (hoy NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH) realizada en noviembre de 2002. La obligación de mantenimiento de la inversión durante un período de 3 años finalizó en noviembre de 2005.

Respecto a las plusvalías de los ejercicios 2004 y 2005, la reinversión se materializó en la compra del 38% de Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V. (conjunto de sociedades hoteleras en México) realizada en enero de 2005. La obligación de mantenimiento de la inversión durante un periodo de 3 años finalizó en enero de 2008.

Respecto a las plusvalías del ejercicio 2006 la reinversión se materializó en la compra en julio de 2006 del 50% de la sociedad Desarrollos Isla Blanca, S.L., por un importe de 19,53 millones de euros. La obligación de mantenimiento de la inversión durante un periodo de 3 años termina en julio de 2009.

Durante el ejercicio 2008 el Grupo procedió a una ampliación de capital en su filial italiana a través de NH Hotel Rallye S.A. por importe de 73 millones de euros destinados a la adquisición de hoteles y a la reforma de los existentes

Bases imponibles negativas y deducciones pendientes

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo Consolidado Fiscal del que es cabecera la Sociedad Dominante dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 8.992 miles de euros con vencimiento en el ejercicio 2022.

Dentro del Grupo Consolidado Fiscal del que es cabecera la Sociedad Dominante, las sociedades Retail Invest, S.A., European Golf Booking, S.L., NH Profesional Organizado y Realizado, S.L., NH Atardecer Caribeño, S.L., Latinoamericana de Gestion Hotelera, S.A. y Hotelera Onubense, S.A. presentan bases imponibles negativas anteriores a su entrada en el mismo, que sólo pueden ser compensadas con resultados positivos de las mencionadas sociedades (en miles de euros):

<u>Año de origen</u>	<u>Importe</u>	<u>Plazo de compensación</u>
1995	3.207	2010
1996	3.937	2011
1997	11.107	2012
1998	4.119	2013
1999	-	2014
2000	-	2015
2001	14.354	2016
2002	40.829	2017
2003	25.314	2018
2004	7.299	2019
2005	1	2020
2006	14.596	2021
2007	107	2022
2008	<u>1.829</u>	2023
	126.699	

23.- ACREEDORES COMERCIALES

A 31 de diciembre de 2008 y 2007, el detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Acreedores comerciales	188.633	205.032
Anticipos de clientes	19.613	30.520
	208.246	235.552

El epígrafe “Acreedores comerciales” recoge las cuentas a pagar derivadas de la actividad comercial típica del Grupo.

La línea “Anticipos de clientes” incluye, principalmente, anticipos de clientes de Sotogrande, S.A. por importe de 5,68 millones de euros (15 millones de euros a 31 de diciembre de 2007).

24.- OTROS PASIVOS CORRIENTES

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente :

	Miles de Euros	
	2008	2007
Remuneraciones pendientes de pago	26.846	31.589
Arrendamientos pendientes de pago	574	1.591
Ingresos anticipados ventas y rebates (varios)	1.005	-
Acreeedores varios	19.202	25.053
	47.627	58.233

25.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y ACTIVOS Y PASIVOS CONTINGENTES

El Grupo tiene otorgados por parte de entidades financieras avales por un importe total de 22,84 millones de euros (9,32 millones de euros a 31 de diciembre de 2007) que, en general, garantizan el cumplimiento de determinadas obligaciones asumidas por las empresas consolidadas en el desarrollo de su actividad.

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro para la cobertura de riesgos por daños en bienes materiales, pérdida de beneficios y responsabilidad civil. El capital asegurado cubre suficientemente los activos y riesgos mencionados.

Compromisos con terceros

- Con fechas 29 de marzo de 2005 y 10 de marzo de 2006 se firmaron los acuerdos de socios de la sociedades Harrington Hall Hotel, Ltd. (sociedad propietaria del Hotel Harrington Hall) y Losan Investment, Ltd. (sociedad propietaria del Hotel Kensington) entre NH Hotel Rallye, S.A. y Losan Hoteles, S.L. por el cual, si esta sociedad recibiera una oferta de compra por el 100% de las acciones de cualquiera de las sociedades a un precio considerado de mercado, Losan Hoteles, S.L. podría exigir a NH Hotel Rallye S.A., que estaría obligado a aceptar, la transmisión de sus acciones al tercero que haya hecho la oferta. No obstante, NH Hotel Rallye, S.A. dispondrá de un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de Losan Hoteles, S.L. en Harrington Hall Hotel, Ltd. y Losan Hoteles, Ltd.

- Con fecha 1 de diciembre de 2005 se alcanzó un acuerdo con Intesa Sanpaolo, S.p.A. para la entrada de esta sociedad en el capital social de NH Italia, S.r.l., en el que se le concede una opción de venta sobre la participación adquirida, en el periodo comprendido entre marzo de 2008 y marzo de 2013. El precio se establecerá en el valor justo de mercado determinado por un banco de inversión independiente. El precio se pagará en metálico o en acciones de NH Hoteles, S.A. a elección de esta última. En el epígrafe “Intereses minoritarios” del balance de situación consolidado adjunto se recoge el valor de la inversión de Intesa Sanpaolo en NH Italia, S.r.l., cuyo importe asciende a 187,18 millones de euros (véase Nota 16.6).
- Con fecha 23 de abril de 2008 y como continuación del acuerdo de 2 de agosto de 2006 se procedió al intercambio de la participación del 25% de TFB (Tourist Ferry Boat, S.r.l.) en NH-Framon Hotel Management, S.r.l por una participación del 5% en NH Italia, S.r.l. En este acuerdo se establecen sendas opciones de compra y venta cruzadas entre NH Hoteles, S.A. y TFB para la adquisición de la citada participación durante los dos a nueve años siguientes a la firma. El pago se hará en acciones de NH Hoteles, S.A. o en metálico, a elección de esta última. (véase nota 18)
- En el marco de la toma de control de Jolly Hotels, S.p.A. se firmaron una serie de contratos de opción de compra y venta entre los cuales el único que se mantiene vigente a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas es el acuerdo en virtud del cual Joker Paricipazioni, S.r.l. podrá vender a NH Italia la participación que tiene en el capital de Grande Jolly, en el período comprendido entre el 1 de junio de 2007 y el 31 de diciembre de 2010 y NH Italia podrá ejercitar la opción de compra durante los 6 meses inmediatamente posteriores al 31 de diciembre de 2010. El precio de ejercicio de la opción es de 87,39 millones de euros, que se encuentran recogidos dentro del epígrafe “Otros pasivos no corrientes” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 19).
- En el marco de las operaciones del Caribe y dentro del contrato de gestión del complejo Edenh Real Arena, existe el compromiso por parte de NH Hoteles, S.A. de obtener una rentabilidad mínima que garantiza la cobertura de la financiación de 35 millones de dólares obtenida para la construcción del hotel.
- En el marco de la internacionalización del grupo Sotogrande, S.A., y en especial a través de su filial italiana Donnafugata Resort, S.r.l. se le ha concedido a unos socios que representan el 30% del capital social de la misma una opción de venta en el período comprendido entre octubre de 2009 y 2013. El precio se establecerá

según el valor de mercado pero teniendo en cuenta las proyecciones aprobadas en septiembre de 2008 para la sociedad. El precio se pagará en metálico.

- Con fecha diciembre 2008 Latina de Gestión Hotelera, S.L. con fecha diciembre 2008 ha concedido una opción de venta a favor del accionista minoritario de la sociedad Polis Corporation, S.L. propietaria del hotel 9 de julio de Buenos Aires por la totalidad de las acciones del mismo. La citada opción se podrá ejercer por mitades durante el ejercicio 2009 y 2010. El pago será en metálico y el importe será el mismo que el grupo NH pagó por la compra de su 50% más las aportaciones realizados hasta la fecha de ejercicio. A 31 de diciembre de 2008 el precio de ejercicio se encuentra registrado en el epígrafe “ Otros pasivos no corrientes” del balance de situación consolidado adjunto (véase nota 19)

Activos y pasivos contingentes

Los principales activos y pasivos contingentes para el Grupo NH Hoteles a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se detallan a continuación:

- Durante el ejercicio 2008 una sociedad del Grupo en Italia, procedió a la rescisión del contrato de servicios con la empresa constructora encargada de las obras del complejo turístico que está desarrollando dicha sociedad, en base a diversos incumplimientos contractuales. Como consecuencia de dicha rescisión la empresa constructora ha demandado a la sociedad reclamando daños por importe de 15 millones de euros.
- La sociedad del Grupo ha presentado una contrademanda donde reclama a la constructora una indemnización de aproximadamente 30 millones de euros por daños y perjuicios. Aunque el proceso judicial se encuentra en una fase preliminar, los Administradores de la Sociedad Dominante, basándose en la opinión de los abogados del Grupo, entienden que el informe del perito técnico nombrado por el Juzgado apoya la posición del Grupo por lo que de la resolución de este litigio no se espera que se deriven pasivos que afectasen al patrimonio del mismo.
- La Sociedad Dominante aparece como demandada en su condición de avalista de unos pagarés librados por una Sociedad del Grupo en la compra de un hotel en Argentina. Los demandantes reclaman la diferencia de cambio entre pesos argentinos y dólares pagados, que junto con intereses y costas ascienden aproximadamente 334 miles de euros.

- Agedi y AIE han demandado a la Sociedad Dominante por incumplimiento contractual del acuerdo sobre los derechos de propiedad intelectual. La cantidad demandada asciende a 286 miles de euros.
- El grupo NH Hoteles, S.A. tiene firmados acuerdos con los socios de Residencial Marlín SL y de Los Alcornos de Sotogrande, S.L. en los que se establece que es esencial para el desarrollo de los proyectos las características personales de los socios, estableciéndose que cualquier cambio de control efectivo, tanto en los socios, como en las sociedades matrices de los mismos, desencadenará un procedimiento para que el otro socio pueda separarse de la sociedad con derecho al reintegro de su haber social más los daños y perjuicios causados.
- El préstamo sindicado firmado entre una sociedad del grupo, NH Finance, S.A., como prestataria, y un sindicato de bancos, por valor de 650 millones de euros y firmada el 2 de agosto de 2007, recoge una cláusula que establece el vencimiento anticipado del mismo cuando se produzcan circunstancias que den lugar a un cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.
- Adicionalmente el Grupo NH Hoteles tiene préstamos y créditos otorgados, con un límite conjunto de 35 millones de euros, en los que se recoge una cláusula de vencimiento anticipado en caso de cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

Al 31 de diciembre de 2008 se encuentran en curso otros litigios interpuestos al Grupo que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el hipotético quebranto al Grupo como consecuencia de estos litigios no afectaría significativamente al patrimonio del Grupo.

26.- INGRESOS Y GASTOS

26.1 Ingresos

El desglose del saldo de estos epígrafes de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Alojamiento de habitaciones	899.228	852.247
Restauración	376.390	371.171
Salones y otros	100.750	94.075
Inmobiliaria	50.050	75.053
Golf y Clubs Deportivos	4.186	2.541
Alquileres y otros servicios	29.504	63.875
Importe neto de la cifra de negocios	1.460.108	1.458.962
Subvenciones de explotación	215	119
Otros ingresos de explotación	10.812	31.247
Otros ingresos de explotación	11.027	31.366
Resultado neto de la enajenación de activos	54.409	25.730

El desglose del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos es, para los ejercicios 2008 y 2007, como sigue:

	Miles de Euros	
	2008	2007
España - Hoteles	422.372	436.540
España inmobiliaria	50.050	41.497
Benelux	317.071	305.705
Italia	295.373	288.908
Alemania	237.266	226.145
Latinoamerica	70.711	63.788
Latinoamerica Inmobiliaria	-	33.556
Resto de Europa	67.265	62.823
	1.460.108	1.458.962

En la línea “Otros ingresos de explotación” en el ejercicio 2007 se recogía el exceso del valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de Jolly Hotels, S.p.A. sobre el coste de la combinación de negocios (excluido su efecto en minoritarios). Adicionalmente, en el ejercicio 2008 y 2007 se recogen el ingreso

procedente de los cánones facturados a hoteles operados en régimen de gestión, así como los servicios prestados por el Grupo NH Hoteles a terceros.

El detalle del epígrafe “Resultado neto de la enajenación de activos” a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Beneficios originados en la enajenación de participaciones	-	1.992
Resultado neto en la enajenación de inmovilizaciones materiales	54.409	23.738
Resultado neto de la enajenación de activos	54.409	25.730

El “Beneficio originado en la enajenación de activos” corresponde en el ejercicio 2008 a la plusvalía registrada por la venta de los hoteles NH City Nord, NH Alcalá, NH Luz de Huelva y NH Ciudad de Santander, y en el ejercicio 2007, a la plusvalía registrada por la venta del hotel NH Zuid Limburg, Jolly Caserta y las acciones del Parque Temático de Madrid.

26.2 Ingresos financieros

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada es:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Ingresos de valores negociables	900	538
Ingresos por intereses	7.544	6.345
Otros ingresos financieros	173	2.886
	8.617	9.769

26.3 Gastos de personal

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada se desglosa a continuación en:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Sueldos, salarios y asimilados	342.577	354.205
Cargas sociales	79.966	65.927
Indemnizaciones	8.785	5.541
Aportaciones a planes de pensiones y similares	9.002	10.289
Otros gastos sociales	24.592	29.413
	464.922	465.375

El número medio de personas empleadas por la Sociedad Dominante y las sociedades consolidadas por integración global en los ejercicios 2008 y 2007, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	2008		
	Hombres	Mujeres	Total
Dirección general del Grupo	6	1	7
Directores y Jefes de Departamento	401	388	789
Técnicos	303	281	584
Comerciales	231	261	492
Administrativos	304	380	684
Resto de personal	6.021	6.597	12.618
Número medio de empleados	7.266	7.908	15.174

	2007		
	Hombres	Mujeres	Total
Dirección general del Grupo	6	1	7
Directores y Jefes de Departamento	412	385	797
Técnicos	311	276	587
Comerciales	242	260	502
Administrativos	317	376	693
Resto de personal	6.204	6.368	12.572
Número medio de empleados	7.492	7.666	15.158

La edad media de la plantilla del Grupo es de aproximadamente 36,7 años, con una antigüedad media de permanencia en el mismo de 7,9 años.

Dentro del epígrafe “Gastos de personal” se incluyen las retribuciones fija y variable, ligada a la rentabilidad del grupo consolidado del equipo directivo de NH Hoteles por un importe de 3 millones de euros en 2008 (8,4 millones de euros en 2007). Igualmente se encuentra incluidas las retribuciones fijas y variables correspondientes a Administradores de la Sociedad Dominante que a su vez ostentan cargos ejecutivos en el Grupo, que ascienden, en 2008, a 1,8 millones de euros (3,8 millones de euros en 2007). (véase notas 29.1 y 29.2)

26.4 Otros gastos de explotación

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2008 y 2007 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Arrendamientos	265.890	241.659
Servicios exteriores	362.323	385.983
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	22.016	10.055
	650.229	637.697

En la cuenta de “Servicios exteriores” se encuentran recogidos los honorarios relativos a servicios de auditoria estatutaria prestados por cuatro firmas de auditoria a las distintas sociedades que componen el Grupo NH Hoteles. Los honorarios del auditor principal durante el ejercicio 2008 han ascendido a 1,17 millones de euros (1,15 millones de euros en 2007) y los del resto de auditores a 0,56 millones de euros (0,55 millones de euros en 2007).

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados al Grupo NH Hoteles por el auditor principal han ascendido durante el ejercicio 2008 a 0,21 millones de euros (0,16 millones de euros en 2007) y los del resto de auditores a 0,42 millones de euros (0,57 millones de euros en 2007).

26.5 Arrendamientos operativos

A 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento mínimas en virtud de arrendamientos operativos no cancelables con los vencimientos que se detallan en la tabla posterior.

El valor presente de las cuotas de arrendamiento se ha calculado aplicando una tasa de descuento en línea con el coste de capital promedio ponderado del Grupo e incluyen los compromisos que el Grupo NH Hoteles estima que tendrá que hacer frente en el futuro en concepto de una rentabilidad mínima garantizada en hoteles explotados en régimen de gestión.

	Miles de Euros	
	2008	2007
Menos de un año	252.987	236.837
Entre dos y cinco años	968.595	990.425
Más de cinco años	870.933	1.127.453
Total	2.092.515	2.354.715

La vida de los contratos de arrendamientos operativos firmados por el Grupo NH Hoteles oscila entre los 10 y 25 años.

El detalle por unidad de negocio del valor presente de las cuotas de arrendamiento es el siguiente (en miles de euros):

	Menos de un año	Entre dos y cinco años	Más de cinco años	Total
España	81.992	315.374	287.453	684.819
Alemania	79.819	312.060	257.790	649.669
Italia	38.693	149.743	124.339	312.775
Benelux	31.852	115.686	139.227	286.765
Suiza, Austria, Rumanía, Hungría	18.037	68.442	60.531	147.010
Latinoamérica	2.594	7.290	1.593	11.477
Total	252.987	968.595	870.933	2.092.515

26.6 Gastos financieros y variación de valor razonable de instrumentos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Gastos por intereses	77.574	58.292
Intereses de obligaciones y bonos	-	5
Otros gastos financieros	286	7.159
Gastos financieros	77.860	65.456

Gastos por derivados	43.108	5.756
-----------------------------	---------------	--------------

27.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación se detallan los principales saldos y transacciones que el Grupo ha realizado en 2008 y 2007 con las distintas partes vinculadas:

Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Créditos al personal	14.320	14.320
Préstamos a negocios conjuntos:		
Residencial Marlin, S.L.	9.000	9.000
Los Alcornosques de Sotogrande, S.L.	1.040	1.400
Cuentas a cobrar a negocios conjuntos:		
Los Alcornosques de Sotogrande, S.L.	4.469	4.469
Otras cuentas a cobrar a negocios conjuntos	2.539	383
Préstamo a empresas asociadas	2.250	2.250
	33.618	31.822

En el epígrafe “Créditos al personal” se incluyen los préstamos concedidos a directivos del Grupo para la compra de acciones de la Sociedad Dominante por importe de 14,32 millones de euros a 31 de diciembre de 2008 y 2007. Los créditos vigentes a 31 de diciembre de 2008 se encuentran suficientemente garantizados y conceden a los prestatarios la facultad de prorrogar la duración de los mismos hasta, como máximo, el 30 de abril de 2010.

En la línea “Préstamos a negocios conjuntos” se recoge la parte proporcional de los créditos subordinados de carácter participativo otorgados por Sotogrande, S.A. a las sociedades Residencial Marlin, S.L. y Los Alcornosques de Sotogrande, S.L. para la adquisición de parcelas. Estos préstamos participativos devengan un tipo de interés del Euribor (4,3%), el cual se incrementa en el momento que los beneficios de cada una de las sociedades superen unos importes establecidos.

Los mencionados créditos tienen vencimiento el 31 de diciembre de 2009 y 25 de diciembre de 2009, respectivamente. A 31 de diciembre de 2008, los Administradores de Sotogrande, S.A. tienen la intención de prorrogar los préstamos a las sociedades Residencial Marlin y Los Alcornosques de Sotogrande a su vencimiento.

En la línea “Cuentas a cobrar a negocios conjuntos- Los Alcornosques de Sotogrande” se recoge el saldo a cobrar a Los Alcornosques de Sotogrande, S.L., negocio conjunto del Grupo. El vencimiento de dicho saldo está condicionado a la aprobación del nuevo PGOU de San Roque, debiendo ser pagado en todo caso antes de diciembre de 2011.

En la línea “Otras cuentas a cobrar a negocios conjuntos”, se recoge el saldo corriente a 31 de diciembre de 2008 por los servicios prestados por Sotogrande, S.A. en concepto de ejecución de obra, así como las comisiones facturadas por la venta de apartamentos y locales. Durante

el ejercicio 2008, el Grupo se ha registrado un ingreso de 1.066 miles de euros, por estos servicios (1.313 miles de euros durante el ejercicio 2007).

En el epígrafe “Préstamo a empresas asociadas” se recoge el préstamo subordinado concedido por el Grupo a la sociedad Harrington Hall Hotel, Ltd. con la finalidad de refinanciar la deuda financiera previa de la entidad adquirida.

Los ingresos financieros generados por los préstamos y cuentas a cobrar mencionados con anterioridad han sido los siguientes:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Préstamos a negocios conjuntos	466	386
Cuentas a cobrar a negocios conjuntos	53	57
Préstamo a empresas asociadas	170	302
	689	745

Acuerdos de financiación con accionistas del Grupo

El detalle de los acuerdos de financiación con accionistas del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Caja Madrid	94.565	104.650
Banca Intesa Sanpaolo	43.672	17.461
Bancaja	25.000	25.000
La Kutxa	15.000	15.000
Caixa Nova	12.500	12.500
Caja Murcia	7.500	7.500
Ibercaja	3.500	3.500
	201.737	185.611

Los gastos financieros devengados en relación a los acuerdos de financiación con accionistas de la Sociedad Dominante, han ascendido a 11.635 miles de euros durante el ejercicio 2008 (7.204 miles de euros durante el ejercicio 2007).

Adicionalmente, el Grupo contrató con Caja Madrid en noviembre de 2007 un contrato de permuta financiera, por importe de 50.028 miles de euros, para cubrir el posible quebranto patrimonial que podría causar el Plan de Retribución referenciado al Valor de Cotización de la Acción 2007-2011 (Véase Nota 20). A 31 de Diciembre de 2008, los gastos financieros asociados a este contrato ascienden a 2.650 miles de euros (4.794 miles de euros a 31 de Diciembre de 2007).

Otros acuerdos con partes vinculadas

La Sociedad ha firmado diversos acuerdos de arrendamiento operativo con Pontegadea Inversiones, S.L cuyo importe total ha ascendido a 9.588 miles de euros durante el ejercicio 2008 (8.364 miles de euros durante el ejercicio 2007).

Las remuneraciones relativas al Consejo de Administración y miembros de la Alta Dirección de la Sociedad se encuentran detalladas en las Nota 29.1 y 29.2 de las presentes Cuentas Anuales.

28.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos principales – de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo NH Hoteles en vigor al cierre del ejercicio 2008 y teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2008 el Grupo NH Hoteles centró sus actividades en dos grandes líneas de negocio, la hotelera y la inmobiliaria, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal.

El Grupo no incluye como segmento principal su actividad de restauración al no poder desvincularse ésta de la actividad de alojamiento, ya que constituyen en su conjunto un único negocio, el hotelero.

Segmentos secundarios – geográficos

Por otro lado, las actividades del Grupo se ubican en España, Benelux, Alemania, Italia, resto de Europa, Sudamérica y resto del mundo.

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes elaborados por Grupo NH Hoteles y se genera mediante una aplicación informática que categoriza las transacciones por línea de negocio y geográficamente.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados de entidades asociadas y negocios conjuntos que se consoliden por el método de la participación. Asimismo, se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

28.1 Información de segmentos principales

	Miles de Euros					
	Hotelera		Inmobiliaria		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
INGRESOS-						
Ventas y otros ingresos de explotación	1.420.199	1.435.275	50.936	75.053	1.471.135	1.510.328
Resultado neto positivo de la enajenación de activos no corrientes	54.409	5.730	-	-	54.409	5.730
Total ingresos	1.474.608	1.441.005	50.936	75.053	1.525.544	1.516.058
RESULTADOS-						
Resultado de explotación	113.668	147.954	11.017	22.877	124.685	170.831
Participación del resultado en empresas asociadas	(1.027)	(1.652)	(1.263)	(827)	(2.290)	(2.479)
Ingresos financieros	6.279	9.230	2.338	539	8.617	9.769
Diferencias netas de cambio	(1.264)	1.093	-	-	(1.264)	1.093
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	(43.108)	(5.756)	-	-	(43.108)	(5.756)
Gastos financieros	(76.220)	(64.950)	(1.640)	(506)	(77.860)	(65.456)
Resultado antes de impuestos	(1.672)	85.919	10.452	22.083	8.780	108.002
Impuestos	(1.135)	(5.184)	(2.595)	(3.311)	(3.730)	(8.495)
Resultado del ejercicio	(2.807)	80.735	7.857	18.772	5.050	99.507
Minoritarios	(21.732)	22.064	(10)	-	(21.742)	22.064
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante	18.925	58.671	7.867	18.772	26.792	77.443

	Miles de Euros					
	Hotelera		Inmobiliaria		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
OTRA INFORMACIÓN						
Adiciones de activos fijos	157.501	189.202	4.157	1.358	161.658	190.560
Amortizaciones	(125.769)	(107.924)	1.597	(1.529)	(124.172)	(109.453)
Pérdidas netas por deterioro de activos	(32.670)	(277)	-	-	(32.670)	(277)
BALANCE DE SITUACIÓN						
ACTIVO						
Activos por segmentos	3.003.075	3.030.720	216.605	218.056	3.219.680	3.243.884
Participaciones en empresas asociadas	41.846	44.081	32.791	32.731	74.637	76.812
Activo total consolidado	3.044.921	3.074.801	249.396	250.787	3.294.317	3.320.696
PASIVO						
Pasivos y patrimonio por segmentos	3.044.768	3.081.656	249.549	243.932	3.294.317	3.320.696
Pasivo y Patrimonio Neto total consolidado	3.044.768	3.081.656	249.549	243.932	3.294.317	3.320.696

28.2 Información de segmentos secundarios

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de Euros					
	Importe neto de la cifra de negocio		Activos Totales		Adiciones al inmovilizado material y activos intangibles	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
España	472.422	478.036	1.153.213	1.059.796	47.976	75.123
Benelux	317.071	305.705	703.069	716.915	32.175	35.234
Italia	295.373	288.908	999.780	1.084.444	40.910	43.743
Alemania	237.266	226.145	152.826	172.530	20.244	34.043
Latinoamérica	70.711	97.344	258.706	254.077	18.988	11.886
Resto de Europa	67.265	62.824	26.723	32.934	1.365	634
Total	1.460.108	1.458.962	3.294.317	3.320.696	161.658	200.663

29.- REMUNERACIÓN Y OTRAS MANIFESTACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN

29.1 Remuneración del Consejo de Administración

El importe devengado durante los ejercicios 2008 y 2007 por los miembros de los Órganos de Administración de la Sociedad Dominante, Consejo de Administración (11 miembros), Comisión Delegada (6 miembros), Comisión de Auditoría y Control (3 miembros) y Comisión de Nombramientos y Retribuciones (3 miembros), en concepto de retribución salarial, atención estatutaria y dietas, es el siguiente:

Tipología de Consejeros	Miles de Euros	
	2008	2007
Ejecutivos	1.835	3.796
Externos Dominicales	258	197
Externos Independientes	369	335
Otros Externos	-	56
Total	2.462	4.384

Significar que en el importe total de la remuneración percibida por todos los conceptos por la totalidad de Consejeros se incluye expresamente el importe percibido por el Consejero ejecutivo en su condición de beneficiario de los distintos Programas de Retribución basados en la cotización de la acción vigentes en el grupo y que ascendió a un total de 438 miles de euros (2.356 miles de euros durante el ejercicio 2007), importe este que, al tiempo de aprobarse y ponerse en vigor el Plan de Retribuciones correspondiente, fue oportunamente cubierto mediante la formalización del correspondiente contrato de permuta financiera (equity swap), por lo que no ha supuesto salida de caja para el Grupo.

En estos importes se incluyen las dietas y atenciones estatutarias percibidas por los Consejeros de la Sociedad Dominante en sociedades consolidadas, tanto por integración global y proporcional como por el método de la participación, cuyo importe ha ascendido a 142 miles de euros durante el ejercicio 2008 (120 miles de euros en el ejercicio 2007).

Durante el ejercicio 2008, al igual que en 2007, no se ha satisfecho importe alguno en concepto de servicios profesionales a miembros del Consejo de Administración.

29.2 Retribuciones de la Alta Dirección

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección al 31 de diciembre de 2008 y 2007, excluidos quienes simultáneamente tienen la condición de miembros del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente), se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	2008	2007
Retribuciones dinerarias	2.212	2.586
Ejercicio del Plan de Retribución basado en la cotización de la acción	496	5.525
Retribuciones en especie	280	244
	2.988	8.355

El importe total de la remuneración percibida por la Alta Dirección en su condición de beneficiarios de los distintos Programas de Retribución basados en la cotización de la acción fue oportunamente cubierto mediante la formalización del correspondiente contrato de permuta financiera (equity swap), por lo que no ha supuesto salida de caja para el Grupo.

29.3 Detalle de participaciones con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de NH Hoteles, S.A. en cuyo capital participan sus Administradores, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Numero de acciones
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Hotel Alameda Valencia SL	Hotelera	100,00%
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Playa Hotels & Resorts, S.L.	Hotelera	6,63%
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Prohore, S.A.	Inmobiliaria	29,93%
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Hotel Barcelona Golf, S.A.	Hotelera	16,80%
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Gran Hotel Xirivella, S.L.	Hotelera	100%
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Promoarcano, S.A.	Inmobiliaria	8,40%
Gabriele Burgio	Mola 15, S.L.	Inmobiliaria	10%

Asimismo, los Administradores han realizado las siguientes actividades durante el ejercicio 2008, por cuenta propia o ajena, en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de NH Hoteles, S.A. o cualquiera de sus filiales:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Funciones
Gabriele Burgio	Sotogrande, S.A.	Inmobiliaria	Consejero
	Ferrovial, S.A.	Inmobiliaria	Consejero
	Nacional Hispana de Hoteles S.R.L de C.V.	Hotelera	Consejero
	Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A. (Grufir, S.A.)	Hotelera	Represent. de Administrador. Único
	Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.	Hotelera	Miembro del "Supervisory Board"
	NH Participaties, NV	Hotelera	Presidente y Consejero
	NH Domo Diseños y Decoración, S.L.	Decoración	Administrador mancomunado
	NH Italia, S.r.l.	Hotelera	Presidente y Consejero
Alfonso Merry del Val Gracie	Grande Jolly, S.r.l.	Hotelera	Consejero Delegado
	Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.	Hotelera	Miembro del "Supervisory Board"
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Sotogrande, S.A.	Inmobiliaria	Presidente
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Residencial Marlin, S.A.	Inmobiliaria	Consejero
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Los Alcornos de Sotogrande, S.L..	Inmobiliaria	Consejero

30 HECHOS POSTERIORES

No se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio que puedan afectar de manera significativa.

31.- INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA MEDIOAMBIENTAL

Dentro de las actividades desarrolladas por el Grupo a través de Sotogrande, S.A. está la gestión del ciclo integral del agua dentro del área de cobertura de la Urbanización Sotogrande y sus alrededores y en esta gestión se incluyen el saneamiento y depuración de las aguas residuales, actividades estas últimas cuyo propósito es reducir el daño sobre el medio ambiente.

El Grupo cuenta dentro de sus activos asociados a la actividad de saneamiento y depuración con 2 estaciones depuradoras de aguas residuales, con capacidad para dar cobertura a una población hasta 20.000 habitantes, intercomunicadas entre sí de manera que el efluente depurado se vierte al mar a través de un emisario submarino. Asimismo, la Sociedad Sotogrande, S.A. ha construido dentro de una de las depuradoras un sistema de tratamiento terciario con el objetivo de depurar aún más las aguas para poderlas utilizar parcialmente en el riego del Real Club de Golf Sotogrande con quien se ha firmado un acuerdo al efecto. La planta de tratamiento terciario está actualmente en servicio, desde julio de 2003. La implantación de este sistema terciario redundará en una reducción del consumo de agua potable entre 200.000 y 300.000 m³ / año.

Por otro lado el Grupo, dentro de su actividad de promoción y desarrollo de la Urbanización Sotogrande centra su actuación, en estos momentos, en suelo urbano con planes parciales aprobados por lo que en estas circunstancias, no tiene necesidad de realizar estudios de impacto medioambiental previos a sus desarrollos inmobiliarios o turísticos. No obstante, la política del Grupo está orientada hacia el máximo respeto al medioambiente y por ello tiene contratados los servicios de una empresa de consultoría medioambiental para el diagnóstico y asesoría ambiental en las actuaciones de la Sociedad Dominante.

El importe de los activos descritos de naturaleza medioambiental, neto de amortización, al 31 de diciembre de 2008 es de 1.851 miles de euros (1.834 miles de euros en 2007).

El Grupo no tiene provisionado importe alguno al cierre de 2008 por contingencias o reclamaciones medioambientales, por no existir.

32.- EXPOSICIÓN AL RIESGO

La gestión de los riesgos financieros del Grupo está centralizada en la Dirección Financiera Corporativa. Esta Dirección tiene establecidos los dispositivos necesarios para controlar, en función de la estructura y posición financiera del Grupo y de las variables económicas del entorno, la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como los riesgos de crédito y liquidez recurriendo en caso de necesidad a operaciones puntuales de cobertura. A continuación se describen los principales riesgos financieros y las correspondientes políticas del Grupo:

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son la tesorería y otros activos líquidos equivalentes (ver Nota 15), así como deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (ver Nota 13). Con carácter general, el Grupo tiene su tesorería y otros activos líquidos equivalentes con entidades de elevado nivel crediticio y una parte de sus deudores comerciales y otras cuentas a cobrar están garantizadas mediante fianzas, avales y anticipos de touroperadores.

El Grupo no tiene una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, tanto por la diversificación de sus inversiones financieras, como por la distribución del riesgo comercial entre un gran número de clientes con reducidos períodos de cobro.

Riesgo de tipo de interés

El Grupo está expuesto, en relación con sus activos y pasivos financieros, a fluctuaciones en los tipos de interés que podrían tener un efecto adverso en sus resultados y flujos de caja. Con objeto de mitigar este riesgo, el Grupo ha establecido políticas y ha contratado instrumentos financieros de manera que, aproximadamente, del 40% de la deuda financiera neta esté referenciada a tipos de interés fijos.

De acuerdo con los requisitos de información de la NIIF 7, el Grupo ha realizado un análisis de sensibilidad en relación con las posibles fluctuaciones de los tipos de interés que pudieran ocurrir en los mercados en que opera. Sobre la base de dichos requisitos, el Grupo estima que un incremento de los tipos de interés de 50 puntos básicos implicaría un aumento del gasto financiero del Grupo en 5.830 miles de euros.

Además de los impactos que las variaciones de los tipos de interés causan en los activos y pasivos financieros que constituyen la posición neta de tesorería, se pueden producir cambios en la valoración de los instrumentos financieros contratados por el Grupo (véase Nota 19). Los efectos de las variaciones de los tipos de interés sobre los

derivados eficientes se registran con cargo al patrimonio neto, mientras que los efectos de los derivados no eficientes se registran en la cuenta de resultados consolidada. En la Nota 19 de la memoria consolidada adjunta se detalla el análisis de sensibilidad de los mencionados derivados ante variaciones de los tipos de interés.

Por último, también se encuentran sujetos a riesgo de tipo de interés los activos financieros a largo plazo que se detallan en la Nota 11 de esta memoria.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo está expuesto a fluctuaciones de tipo de cambio que pueden afectar a sus ventas, resultados, fondos propios y flujos de caja, derivados fundamentalmente de:

- Inversiones en países extranjeros (principalmente en México, Argentina, República Dominicana y Gran Bretaña).
- Operaciones realizadas por sociedades del Grupo que desarrollan su actividad en países cuya moneda es distinta al euro (principalmente en México, Argentina, República Dominicana y Gran Bretaña).

Con objeto de que estos riesgos se vean mitigados, el Grupo ha establecido políticas y contratado determinados derivados financieros (véase Nota 19). En particular, el Grupo procura alinear la composición de su deuda financiera con los flujos de caja en las distintas monedas. Asimismo, se contratan instrumentos financieros para reducir las diferencias de cambio por transacciones en moneda extranjera.

El Grupo ha realizado un análisis de sensibilidad en relación con las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio que pudieran ocurrir en los mercados en que opera. Para ello, el Grupo ha considerado fluctuaciones de las principales divisas, distintas de su moneda funcional, en que opera (dólar estadounidense, peso argentino, peso mexicano y libra esterlina). Sobre la base de dicho análisis, el Grupo estima que una depreciación de las correspondientes divisas en un 5% implicaría el siguiente impacto patrimonial:

	Miles de Euros	
	Patrimonio Neto	Resultados
Dólar estadounidense	(1.247)	(4)
Libra esterlina	(2.160)	(68)
Peso argentino	(3.515)	(223)
Peso mexicano	(3.805)	(175)

Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan Estratégico.

La gestión de este riesgo se centra en el seguimiento detallado del calendario de vencimientos de la deuda financiera del Grupo, así como en la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería.

La posición de liquidez del Grupo para el ejercicio 2009 se basa en los siguientes puntos:

- El Grupo dispone de efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2008 por un importe de 17.032 miles de euros.
- Disponible en líneas de crédito, una vez dispuesto el crédito sindicado por importe de 425.630 miles de euros el 2 de enero de 2008, por importe de 428.650 miles de euros.
- Las unidades de negocio del Grupo tienen capacidad para generar un flujo de caja procedente de las operaciones significativo y recurrente. El flujo de las operaciones del ejercicio 2008 ha ascendido a 192.439 miles de euros.
- La capacidad del Grupo de aumentar su endeudamiento financiero, puesto que al 31 de diciembre de 2008 el ratio de apalancamiento financiero se situaba en 0,95 (véase Nota 16).

Por último, el Grupo realiza previsiones de tesorería sistemáticamente para cada unidad de negocio y área geográfica con el objetivo de evaluar sus necesidades. Esta política de liquidez seguida por el Grupo asegura el cumplimiento de los compromisos de pago

adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas, permitiéndole seguir de forma continúa la posición de liquidez del Grupo.

Riesgo de mercado

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo vinculado a la evolución del precio de las acciones de empresas cotizadas. Este riesgo se materializa en los sistemas retributivos referenciados al valor de cotización de la acción de la Sociedad Dominante. Con el objetivo de mitigar este riesgo de mercado el Grupo ha suscrito el contrato de permuta financiera descrito en la Nota 19 de esta memoria consolidada. Asimismo, en la mencionada Nota 19 se detalla el análisis de sensibilidad del mencionado derivado financiero ante variaciones de un +/- 10% en la variación de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante.

ANEXO I: SOCIEDADES DEPENDIENTES

A continuación se presentan datos sobre las sociedades dependientes de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008:

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de Euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Astron Kestrell, Ltd. (**)	Plettenberg Bay	Hotelera	100%	100%	(859,11)	671,38	(1.530,49)	833,45	25,65
Atlantic Hotel Exploitation, B.V.	Den Haag	Hotelera	100%	100%	1.164,11	2.814,84	(1.650,73)	(1.653,50)	489,38
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelera	100%	100%	1.427,96	3.714,77	(115,01)	(2.942,81)	(656,95)
Chartwell de México, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	4.182,33	4.195,63	(13,30)	(4.018,75)	(163,58)
Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V. (*)	Nuevo Laredo (México)	Hotelera	100%	100%	(361,05)	609,05	(970,10)	(124,08)	485,13
Chartwell Inmobiliaria de Coatzacoalcos, S.A. de C.V. (*)	Coatzacoalcos (México)	Hotelera	100%	100%	2.275,69	2.357,97	(82,28)	(2.057,32)	(218,36)
Chartwell Inmobiliaria de Juárez, S.A. de C.V. (*)	Juárez (México)	Hotelera	100%	100%	4.242,97	4.609,98	(367,02)	(4.239,72)	(3,25)
Chartwell Inmobiliaria de Monterrey, S.A. de C.V. (*)	Monterrey (México)	Hotelera	100%	100%	4.518,43	5.025,55	(507,13)	(4.343,29)	(175,13)
City Hotel, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelera	50%	50%	7.714,78	18.929,67	(5.002,79)	(12.665,01)	(1.261,88)
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	San Roque	Servicios Turísticos	93,48%	93,48%	2.503,00	4.687,49	(219,59)	(4.626,98)	159,08
Cofir, S.L.	Madrid	Holding	100%	100%	60,10	63,32	(0,00)	(63,58)	0,27
Columbia Palace Hotel, S.A. (*)	Montevideo	Hotelera	100%	100%	3.016,79	7.714,12	(4.697,31)	(3.096,18)	79,36
De Sparrenhorst, B.V.	Nunspeet	Hotelera	100%	100%	14.821,10	25.119,56	(10.298,47)	(14.574,72)	(246,38)
Desarrollo Inmobiliario Santa Fe, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	50%	50%	1.592,34	10.904,06	(7.719,38)	(4.287,27)	1.102,60
Donnafugata Resorts, Srl.	Italia	Servicios Turísticos	50,68%	50,68%	2.607,00	22.809,00	(18.076,00)	(5.142,00)	409,00
Edificio Metro, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelera	100%	100%	9.092,21	4.616,61	(182,00)	(4.501,67)	67,07
Establecimientos Complementarios Hoteleros, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%	100%	839,00	878,49	(1.301,21)	(364,09)	786,81
Expl. mij. Grand Hotel Krasnapolsky, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	16.109,69	65.381,14	(49.271,46)	(14.490,05)	(1.619,63)
Expl. Mij. Hotel Best, B.V.	Best	Hotelera	100%	100%	580,34	4.028,77	(3.448,43)	(461,47)	(118,86)
Expl. mij. Hotel Caransa, B.V.	Amsterdam	Sin actividad	100%	100%	310,57	-	310,57	(310,57)	-
Expl. mij. Hotel Doelen, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	4.016,81	7.229,12	(3.212,32)	(3.383,78)	(633,03)
Expl. Mij. Hotel Naarden, B.V.	Naarden	Hotelera	100%	100%	972,45	8.291,25	(7.318,79)	(631,39)	(341,06)
Expl. mij. Hotel Schiller, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	5.149,39	11.841,37	(6.691,97)	(4.204,89)	(944,50)
Exploitatiemij. Tropenhotel, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	(10,16)	843,72	(853,88)	11,36	(1,20)
Exploataciones Hoteleras Condor, S.L.	Barcelona	Hotelera	55%	55%	298,88	3.698,06	(3.212,71)	(816,87)	331,51
Fast Good América, S.L.	Madrid	Restauración	100%	100%	232,20	-	(214,57)	(220,61)	435,18
Fast Good Islas Canarias, S.A.	Las Palmas	Restauración	50%	50%	350,00	22,79	(177,31)	(207,18)	361,69
Fast Good Península Ibérica, S.A.	Madrid	Restauración	100%	100%	5.003,05	327,47	(2.918,41)	89,61	2.501,33
Franquicias Lodge, S.A. de C.V. (*)	México DF	Inmobiliaria	100%	100%	147,81	152,49	(4,68)	(133,66)	(14,15)
Gran Círculo de Madrid, S.A. (*)	Madrid	Hotelera	98,74%	98,74%	36.788,87	63.471,50	(24.442,62)	(37.155,93)	(1.872,94)
Grande Jolly, Srl. (*)	Milano	Hotelera	97,40%	97,40%	337.519,06	778.390,32	(361.012,46)	(434.937,74)	17.559,88
Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A.	Madrid	Holding	100%	100%	360,60	609,62	(16,45)	(26.429,73)	25.836,56
Grupo Hotelero Monterrey, S.A. de C.V.	México DF	Hotelera	100%	100%	947,91	2.383,63	(1.435,72)	(1.691,39)	743,48
Grupo Hotelero Querétaro, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	50%	50%	774,38	3.528,56	(1.979,81)	(1.634,06)	85,31
Hanuman Investment, S.L.	Tenerife	Hotelera	50%	50%	2.161,55	4.488,16	(913,25)	(3.910,97)	336,06
HEM Atlanta Rotterdam, B.V.	Rotterdam	Hotelera	100%	100%	4.170,51	14.626,38	(10.455,86)	(3.230,55)	(939,96)
HEM Epen Zuid Limburg, B.V.	Wittem	Hotelera	100%	100%	(1.602,70)	12.778,14	(14.380,84)	1.616,40	(13,70)
HEM Forum Maastricht, B.V.	Maastricht	Hotelera	100%	100%	1.118,99	9.608,15	(8.489,16)	(696,28)	(422,71)
HEM Jaarbeursplein Utrecht, B.V.	Utrecht	Hotelera	100%	100%	4.033,14	15.932,14	(11.899,00)	(2.698,12)	(1.335,02)
HEM Janskerkhof Utrecht, B.V.	Utrecht	Hotelera	100%	100%	630,75	2.780,86	(2.150,10)	(413,47)	(217,29)
HEM Marquette Heemskerk, B.V.	Heemskerk	Hotelera	100%	100%	(759,94)	4.532,98	(5.292,91)	810,49	(50,55)
HEM Onderlangs Arnhem, B.V.	Arnhem	Hotelera	100%	100%	197,00	4.471,37	(4.274,37)	56,98	(253,99)
HEM Spuistraat Amsterdam, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	9.536,19	16.711,83	(7.175,65)	(7.668,32)	(1.867,87)
HEM Stadhouderskade Amsterdam, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	6.688,69	26.273,01	(19.584,33)	(6.441,40)	(247,29)
HEM Van Alphenstraat Zandvoort, B.V.	Zandvoort	Hotelera	100%	100%	2.269,87	13.620,26	(11.350,39)	(1.453,81)	(816,06)
Highmark Geldrop, B.V.	Geldrop	Hotelera	100%	100%	(915,37)	6.101,24	(7.016,61)	867,97	47,40

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			Resultado del Ejercicio
						Activos	Pasivos	Patrimonio	
Highmark Hoofddorp, B.V.	Hoofddorp	Hotelera	100%	100%	(5.656,00)	28.780,81	(34.436,81)	5.715,50	(59,51)
Hispana Santa Fe, S.A. de C.V.	México DF	Hotelera	50%	50%	(1,37)	39,57	(42,30)	5,94	(3,20)
Hotel Ciutat de Mataró, S.A.	Barcelona	Hotelera	51%	51%	1.077,58	4.671,88	(3.485,73)	(1.101,84)	(84,31)
Hotel de Ville, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	(505,13)	4.181,04	(4.686,18)	497,17	7,96
Hotel Expl. Mij Amsterdam Noord, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	(963,47)	11.315,98	(12.279,45)	(154,03)	1.117,50
Hotel Expl.mij. Capelle a/d IJssel, B.V.	Capelle a/d IJssel	Hotelera	100%	100%	3.789,96	9.074,33	(5.284,37)	(3.497,10)	(292,86)
Hotel expl. mij. Danny Kayelaan Zoetermeer, B.V.	Zoetermeer	Hotelera	100%	100%	(155,46)	6.404,79	(6.560,25)	203,73	(48,27)
Hotel Expl.mij. Diegem, N.V. (**)	Diegem	Hotelera	100%	100%	72,82	101.675,04	(8.300,60)	(88.078,15)	(5.296,29)
Hotel Expl. Mij Leijenberghlaan Amsterdam, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	4.177,19	6.256,74	(2.079,55)	(4.473,82)	296,64
Hotel expl. mij. Stationsstraat Amersfoort, B.V.	Amersfoort	Hotelera	100%	100%	(186,84)	-	(186,84)	185,37	1,47
Hotel Management Fribourg, S.A.	Fribourg	Hotelera	100%	100%	2.000,00	14.960,78	(9.142,96)	(3.189,39)	(2.628,43)
Hotel Palacio de Castilla, S.A.	Salamanca	Hotelera	83,33%	83,33%	5.588,00	8.223,41	(4.357,08)	(3.473,15)	(393,18)
Hotel Porta Rossa, Srl.	Florenciz	Hotelera	100%	100%	9.084,58	648,15	(763,35)	(256,45)	371,65
Hoteleira Brasil Ltda. (*)	Brasil	Hotelera	100%	100%	823,70	572,13	(130,67)	(4.834,81)	4.393,34
Hotelera de la Parra, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelera	100%	100%	11.859,60	23.531,85	(11.672,26)	(12.479,35)	619,76
Hotelera del Mar, S.A.	C. Mar de Plata	Hotelera	20%	20%	3.846,65	-	-	-	-
Hotelera Lancaster, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelera	50%	50%	3.965,39	6.249,04	(2.815,71)	(3.044,41)	(388,92)
Inmobiliaria y Financiera Aconcagua SA (*)	Buenos Aires	Hotelera	50%	50%	2.896,11	3.197,09	(1.862,23)	(843,60)	(491,27)
Inmobiliaria 3 Poniente S.A. de C.V.	Puebla (México)	Hotelera	27,08%	27,08%	1.738,67	7.165,35	(745,55)	(6.814,88)	395,08
Immobilare 4 Cantí. Srl. (*)	Messina	Hotelera	50%	50%	1.551,54	5.091,73	(3.846,91)	(1.423,76)	178,94
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	Madrid	Holding	100%	100%	3.094,43	1.195,05	(1.133,81)	(33,95)	(27,29)
Jan Tabak, N.V. (**)	Bussum	Hotelera	79%	79%	8.104,22	10.596,26	(2.490,34)	(7.433,99)	(671,94)
JH Belgium, S.A. (*)	Bruselas	Hotelera	100%	100%	-	2.420,65	(726,32)	(1.073,13)	(621,20)
JH Deutschland, GmbH (*)	Colonia	Hotelera	100%	100%	31.417,04	3.476,96	(1.541,59)	(698,63)	(1.236,74)
JH France S.A. (*)	Paris	Hotelera	99,99%	99,99%	-	33.865,00	(27.474,00)	(9.016,00)	2.625,00
JH Holland, N.V. (*)	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	147.811,51	56.874,43	(13.007,44)	(41.070,68)	(2.796,31)
JH St Ermin's, B.V. (*)	Amsterdam	Inmobiliaria	100%	100%	25.888,82	76.032,34	(37.759,46)	(37.975,51)	(297,37)
JH UK, Ltd. (*)	Londres	Hotelera	100%	100%	4.345,00	2.190,11	4.892,20	(5.958,72)	(1.123,58)
JH USA, Inc. (*)	Wilginton	Hotelera	100%	100%	8.725,88	22.064,79	(10.467,67)	(10.416,89)	(1.180,22)
Koningshof, B.V.	Veldhoven	Hotelera	100%	100%	25.719,96	72.928,52	(47.208,55)	(23.775,18)	(1.944,79)
Krasnapolsky Belgian Shares, B.V.	Hilversum	Holding	100%	100%	(8.521,77)	-	(8.521,77)	8.521,76	-
Krasnapolsky Events, B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%	100%	69,12	69,12	(0,00)	(69,12)	-
Krasnapolsky H&R Onroerend Goed, B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%	100%	92.001,13	141.719,48	(49.718,34)	(85.665,08)	(6.336,05)
Krasnapolsky Hotels, Ltd. (**)	Somerset West	Hotelera	100%	100%	(1.053,87)	1.727,68	(2.781,55)	1.337,88	(284,01)
Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.	Hilversum	Holding	100%	100%	466.716,53	473.561,28	(6.844,75)	(407.949,87)	(58.766,67)
Krasnapolsky ICT, B.V.	Hilversum	Otra actividad	100%	100%	15,54	15,54	-	(15,54)	-
Krasnapolsky International Holding, B.V.	Hilversum	Holding	100%	100%	2.394,58	58.003,17	(55.608,60)	41,60	(2.436,18)
Latina Chile SA (*)	Santiago de Chile	Hotelera	99,99%	99,99%	10.769,23	12.123,10	(555,44)	(9.107,20)	(2.460,46)
Latina de Gestión Hotelera, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelera	100%	100%	28.289,74	86.389,01	(21.165,91)	(67.012,07)	1.788,96
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. (*)	Madrid	Hotelera	100%	65%	186.994,92	258.618,41	(148.234,58)	(106.870,44)	(3.513,39)
Laeuwenhorst Congress Center, B.V.	Noordwijkerhout	Hotelera	100%	100%	44.773,82	89.574,47	(44.800,65)	(41.836,15)	(2.937,67)
Lenguados Vivos, S.L.	Madrid	Hotelera	100%	100%	803,02	2.742,35	(8.228,60)	5.348,10	138,14
Liberation Exploitatie, B.V.	Sprang Capelle	Hotelera	100%	100%	(3.266,36)	7.036,06	(10.302,43)	2.461,95	804,41
Marquette Beheer, B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%	100%	239.945,56	243.810,37	(3.864,81)	(229.130,03)	(10.815,53)
Museum Quarter, B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	2.663,82	7.881,54	(5.217,72)	(2.405,47)	(258,35)
Nacional Hispana de Hoteles, S.A. (*)	México DF	Hotelera	68%	68%	82.859,95	91.626,99	(8.767,03)	(81.653,22)	(1.206,74)

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
NH Atardecer Caribeño, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	100%	100%	48,05	2.558,68	(1.310,31)	(47,04)	(1.201,32)
NH Belgium cvba	Diegem	Holding	100%	100%	134,22	80.532,68	(1.526,41)	(78.368,61)	(637,67)
Blacom, S.A.	Buenos Aires	Inversora	100%	100%	4.271,16	1.141,99	75,20	(1.211,30)	(5,89)
NH Caribbean Management, B.V.	Hilversum	Management	100%	100%	(100,19)	-	(100,19)	100,19	-
NH Central Europe, GmbH & Co. KG (*)	Alemania	Hotelera	100%	100%	8.639,63	68.504,11	(479,85)	(69.189,88)	1.165,62
NH Central Europe Management, GmbH	Berlín	Hotelera	100%	100%	48,05	43,31	(3,39)	(37,02)	(2,90)
NH Domo y Decoración, S.L.	Madrid	Decoración	50%	50%	2,00	0,03	(0,44)	(0,23)	0,65
NH Finance, S.A. (*)	Luxemburgo	Financiera	100%	100%	2.623,00	641.446,88	(643.388,47)	1.628,43	313,16
NH Framon Italy Hotels Management S.R.L. (*)	Milano	Hotelera	100%	100%	54.944,45	82.497,37	(58.302,74)	(33.653,68)	9.459,06
NH Hotel & Service, GmbH	Berlín	Hotelera	100%	100%	99,83	130,61	(30,78)	83,94	(183,76)
NH Hotel Ciutat de Reus, S.A.	Barcelona	Hotelera	90,10%	90,10%	1.118,15	4.215,69	(2.973,93)	(973,98)	(267,78)
NH Hotel Rallye, S.A. (*)	Barcelona	Hotelera	100%	100%	265.762,87	292.038,90	(191.027,59)	(100.659,79)	(351,52)
NH Hotelbetriebs.-u. Dienstleistungs, GmbH	Berlín	Hotelera	100%	100%	1.974,00	1.984,56	(15.235,61)	12.629,67	621,39
NH Hotelbetriebs-u. Entwicklungs, GmbH	Berlín	Hotelera	100%	100%	-	-	(3.982,35)	3.864,07	118,28
NH Hoteles Austria, GmbH (*)	Viena	Hotelera	100%	100%	9.667,00	2.645,32	(3.269,30)	(729,63)	1.353,60
NH Hoteles Deuschand, GmbH (*)	Berlín	Hotelera	100%	100%	61.434,14	23.624,38	(18.924,95)	(13.784,99)	9.085,56
NH Hoteles España, S.L.	Barcelona	Hotelera	100%	100%	98.126,81	145.904,26	(51.121,03)	(90.367,22)	(4.416,01)
NH Hoteles Participaties, NV (**)	Hilversum	Holding	100%	100%	225.553,56	597.453,61	(87.038,18)	(448.641,96)	(61.773,47)
NH Hoteles Polska, Sp. Z.o.o.	Poland	Hotelera	100%	100%	13,99	53,66	(6,80)	(12,06)	(34,80)
NH Hotels USA, Inc.	Houston (USA)	Inmobiliaria	100%	100%	169,57	350,90	(181,33)	(136,25)	(33,32)
NH Hungary Hotel Management, Ltd. (*)	Budapest	Hotelera	100%	100%	12,80	67,79	(246,11)	(185,13)	363,45
NH Italia, Srl. (*)	Milano	Hotelera	52,50%	52,50%	225.241,00	510.621,16	(83.051,63)	(439.408,14)	11.838,61
NH Lagasca, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%	100%	643,38	23.920,58	(19.297,69)	(4.241,81)	(381,08)
NH Laguna Palace SpA	Mestre - VE	Hotelera	100%	100%	11.352,74	12.865,87	(3.824,50)	(9.701,28)	659,91
NH Las Palmas, S.A. (*)	Gran Canaria	Hotelera	56,13%	56,13%	11.833,38	24.676,62	(10.894,98)	(12.731,26)	(1.050,39)
NH Logroño, S.A.	Logroño	Hotelera	76,47%	76,47%	598,65	4.551,95	(2.487,37)	(2.038,27)	(26,30)
NH Management Black Sea S.R.L.	Bucarest	Hotelera	100%	100%	300,16	1.404,72	(146,33)	(770,97)	(487,41)
NH Marin, S.A. (*)	Málaga	Hotelera	50%	50%	1.686,39	5.816,26	(3.194,47)	(2.212,43)	(409,35)
NH Numancia, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%	100%	667,17	4.260,35	(3.885,26)	(531,30)	156,22
NH Orio, Srl. (*)	Milano	Hotelera	80%	80%	88,00	3.432,19	(3.969,17)	(90,49)	627,47
NH Private Equity, B.V.	Holanda	Holding	100%	100%	(3.220,48)	4.567,31	(7.787,80)	852,52	2.367,96
NH Rallye Portugal Lda.	Portugal	Hotelera	99,90%	99,90%	2.004,94	2.066,14	(581,96)	(1.768,20)	284,02
NH The Netherlands, B.V. (vh GTL B.V.)	Hilversum	Holding	100%	100%	389.298,14	235.837,58	153.460,56	(333.709,82)	(55.588,32)
NH Tortona, Srl.	Milano	Hotelera	70%	70%	2.264,29	7.308,15	(10.741,10)	3.067,15	365,80
IZD Hotel Betriebs, GmbH	Viena	Hotelera	100%	100%	-	1.430,87	(694,48)	(1.204,75)	468,36
Nuevos Espacios Hoteleros, S.L.	Madrid	Hotelera	50%	50%	2.050,43	11.114,72	(11.329,46)	(154,27)	369,01
Olofskapel Monumenten, B.V.	Amsterdam	Inmobiliaria	100%	100%	448,77	1.339,36	(890,59)	(333,14)	(115,62)
Operadora Nacional Hispana, S.A. De C.V. (*)	México DF	Inmobiliaria	100%	100%	2.988,31	17.691,77	(14.703,45)	(2.676,06)	(312,25)
Palatium Amstelodamum, N.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	8.477,12	34.894,78	(26.417,66)	(8.260,24)	(216,87)
Panorama Hotel SA (*)	Córdoba (Argentina)	Hotelera	99,99%	99,99%	6.924,47	6.288,10	(647,25)	(5.288,65)	(352,20)
Polis Corporation, S.A.	Buenos Aires	Hotelera	50%	50%	10.191,50	3.926,56	(726,20)	(3.212,67)	12,31
Rest. d'Vijff vlieghen en Moeder Hendrina, B.V.	Amsterdam	Holding	100%	100%	1.739,07	6.162,36	(4.423,29)	(1.555,80)	(183,26)
Restaurant D'Vijff Vlieghen, B.V.	Amsterdam	Restauración	100%	100%	1.739,07	6.162,36	(4.423,29)	(1.555,80)	(183,26)
Retail Invest, S.A.	Madrid	Hotelera	100%	100%	27.326,99	3.219,02	(2.587,74)	(1.678,43)	1.047,15
Satme S.R.L. (*)	Messina	Hotelera	100%	100%	9.006,33	19.237,25	(16.750,74)	(3.368,13)	881,62
Servicios Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V. (*)	Nuevo Laredo (México)	Hotelera	100%	100%	7,48	75,15	(67,67)	(1,14)	(6,34)

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Servicios Corporativos Chartwell Coatzacoalcos, S.A. de C.V. (*)	Coatzacoalcos (México)	Hotelería	100%	100%	0,07	0,07	-	5,16	(5,22)
Servicios Corporativos Chartwell Monterrey, S.A. de C.V. (*)	Monterrey (México)	Inmobiliaria	100%	100%	(1,15)	218,79	(219,94)	1,02	0,13
Servicios Corporativos Hoteleros, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelería	100%	100%	451,64	1.127,66	(676,02)	(255,98)	(195,66)
Servicios Corporativos Krystal Zona Rosa, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelería	100%	100%	(38,70)	171,73	(210,44)	49,50	(10,79)
Servicios de Operación Turística, S.A. de C.V. (*)	Guadalajara (México)	Hotelería	100%	100%	125,29	383,22	(257,94)	(119,67)	(5,62)
Servicios e Inmuebles Turísticos, S.A. de C.V. (*)	Guadalajara (México)	Hotelería	100%	100%	54.291,70	53.568,91	722,79	(51.020,91)	(3.270,79)
Servicios Hoteleros Tlalnepantla, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelería	100%	100%	(2,20)	3,00	(5,19)	1,39	0,80
Sotogrande, S.A. (*)	Cádiz	Inmobiliaria	96,72%	96,72%	201.277,65	270.885,34	(67.092,76)	(206.659,18)	2.866,59
Stadskasteel Oudaen, B.V.	Utrecht	Sin Actividad	100%	100%	(1.099,76)	-	(1.099,76)	1.099,76	0,00
Syllabus	Buenos Aires	Inversora	99,99%	99,99%	269,77	54,07	(2,49)	(49,82)	(1,76)
t Goude Hooft, B.V.	La Haya	Sin Actividad	100%	100%	(1.076,08)	-	(1.076,08)	1.076,08	0,00
Toralo S.A. (*)	Uruguay	Hotelería	100%	100%	20.115,52	5.991,31	(148,75)	(5.624,06)	(218,50)
Hotelbetriebe Bayreuther Strabe, GmbH	Alemania	Hotelería	100%	100%	-	130,61	(30,78)	83,94	(183,76)
VSOP VIII, B.V. (**)	Groningen	Hotelería	50%	50%	845,62	8.150,51	(6.459,27)	(1.305,14)	(386,10)
Servicios Corporativos de Tlalnepantla, S.A. de C.V.	México DF	Hotelería	100%	100%	(2,20)	3,00	(5,19)	1,39	0,80

(*) Sociedades auditadas por Deloitte

(**) Sociedades auditadas por PriceWaterhouseCoopers

ANEXO II: EMPRESAS ASOCIADAS

Sociedad	Domicilio	Actividad	% participación	% Derecho de Voto controlados por NH Hoteles	Miles de Euros				
					Valor Neto en libros	Datos de la Entidad Participada			Resultado del Ejercicio
						Activos	Pasivos	Patrimonio	
Capredo Investments, GmbH	Suiza	Holding	50%	50%	15.052,00	27,00	-	(27,00)	-
Consorcio Grupo Hotelero T2, S.A. de C.V.	México D.F.	Hotelería	10%	10%	76,00	10.424,70	(9.716,35)	(678,81)	(29,55)
Desarrollos Isla Blanca, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50%	50%	19.532,00	26.151,12	(4.808,62)	(20.958,29)	(384,21)
Desarrollos Isla Poniente, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50%	50%	30.258,00	30.326,37	0,61	(30.287,46)	(39,53)
Fonfir 1, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50%	50%	20,00	201.340,00	(169.101,00)	(31.278,00)	(961,00)
Harrington Hall Hotel, Ltd. (*)	Londres	Hotelería	25%	25%	1.259,35	55.327,58	(73.573,03)	1.731,50	16.513,95
Inmobiliaria 3 Poniente, S.A. de C.V.	México	Hotelería	27%	27%	1.697,00	7.165,35	(745,55)	(6.814,88)	395,08
Losan Investment, Ltd.	Londres	Hotelería	30%	30%	3.280,00	34.808,68	(29.931,33)	(4.838,25)	(39,10)
Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V.	México	Hotelería	25%	25%	1.026,00	10.120,92	(6.393,90)	(4.100,35)	373,33
Palacio de la Merced, S.A.	Burgos	Hotelería	25%	25%	1.177,00	23.709,77	(18.134,96)	(5.300,78)	(274,04)
Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V. (*)	Cancún	Hotelería	26%	26%	10.293,00	78.010,15	(47.697,05)	(30.313,10)	-

ANEXO III: NEGOCIOS CONJUNTOS

A continuación se presentan los datos de las tres sociedades inmobiliarias con domicilio social en San Roque (Cádiz), que se consolidan con la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración proporcional. Al 31 de diciembre de 2008, el porcentaje de participación de la sociedad matriz en las participadas y el porcentaje de derechos de voto controlados por la sociedad matriz es del 50%, según el siguiente detalle:

Sociedad Participada	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
		Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Los Alcornocos de Sotogrande, S.L.	250,00	13.692,00	(13.144,00)	(596,00)	48,00
Resco Sotogrande, S.L.	817,00	13.122,00	(11.846,00)	(2.104,00)	828,00
Residencial Marlin, S.L. (*)	1.306,00	107.000,00	(98.754,00)	(2.604,00)	(5.642,00)

(*) Sociedades auditadas por Deloitte

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES A EFECTOS DE LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 8.1.b DEL REAL DECRETO 1362/2007, DE 19 DE OCTUBRE, POR EL QUE SE DESARROLLA LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES.

El Consejo de Administración de NH HOTELES, S.A., en su reunión celebrada el día 27 de Febrero de 2009, declara que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales consolidadas que se presentan, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de NH HOTELES, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y el informe de gestión incluye un análisis fiel de la información exigida.

**D) CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE NH HOTELES Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2007.**

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

EJERCICIO 2007

Índice

	Página
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO	6
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO	29
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	30
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO	31
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	32
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS	33
1.- ACTIVIDAD Y COMPOSICIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	33
2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN	34
2.1 Bases de presentación de las Cuentas Anuales	34
2.1.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período	35
2.1.2. Normas e interpretaciones emitidas no vigentes	35
2.2 Información referida al ejercicio 2006	36
2.3 Moneda de presentación	36
2.4 Responsabilidad de la información, estimaciones realizadas y fuentes de incertidumbre	36
2.5 Principios de consolidación aplicados	37
3.- DISTRIBUCION DEL RESULTADO	50
4.- NORMAS DE VALORACION	51
4.1 Inmovilizaciones materiales	51
4.2 Fondo de comercio de consolidación	52
4.3 Activos intangibles	53
4.4 Deterioro de valor de los activos materiales e inmateriales excluyendo el fondo de comercio	54

4.5	<i>Arrendamientos</i>	55
4.6	<i>Instrumentos financieros</i>	56
4.7	<i>Existencias</i>	58
4.8	<i>Transacciones y saldos en moneda extranjera</i>	59
4.9	<i>Clasificación de activos financieros y deudas entre corrientes y no corrientes</i>	59
4.10	<i>Ingresos y gastos</i>	60
4.11	<i>Subvenciones oficiales</i>	60
4.12	<i>Impuesto sobre beneficios</i>	60
4.13	<i>Compromisos con el personal</i>	61
4.14	<i>Contratos de carácter oneroso</i>	62
4.15	<i>Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción</i>	62
4.16	<i>Acciones propias en cartera</i>	63
4.17	<i>Provisiones</i>	63
4.18	<i>Política medioambiental</i>	63
4.19	<i>Estados de flujo de efectivo consolidados</i>	64
5.-	BENEFICIO POR ACCIÓN	64
6.-	FONDO DE COMERCIO	65
7.-	ACTIVOS INTANGIBLES	67
7.1	<i>Derechos de usufructo</i>	68
7.2	<i>Primas por contratos de alquiler</i>	68
7.3	<i>Concesiones patentes y marcas</i>	68
7.4	<i>Aplicaciones informáticas</i>	68
8.-	INMOVILIZACIONES MATERIALES	70
9.-	INVERSIONES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	74

10.-	INVERSIONES FINANCIERAS NO CORRIENTES	75
10.1	<i>Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación</i>	75
10.2	<i>Otras inversiones financieras no corrientes</i>	78
11.-	EXISTENCIAS	79
12.-	DEUDORES COMERCIALES	80
13.-	INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES	81
13.1	<i>Activos financieros a vencimiento</i>	81
13.2	<i>Activos financieros negociables</i>	81
14.-	TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	82
15.-	PATRIMONIO NETO	82
15.1	<i>Capital suscrito</i>	82
15.2	<i>Reservas de la Sociedad Dominante</i>	85
15.3	<i>Reservas de filiales</i>	87
15.4	<i>Ajustes en patrimonio por valoración</i>	88
15.5	<i>Acciones propias</i>	88
15.6	<i>Intereses minoritarios</i>	89
16.-	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	91
17.-	ACREEDORES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	94
18.-	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	96
19.-	INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	97
20.-	PLANES DE RETRIBUCIÓN REFERENCIADOS AL VALOR DE COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN	102
21.-	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	105
22.-	NOTA FISCAL	107
23.-	ACREEDORES COMERCIALES	115

24.- OTROS PASIVOS CORRIENTES	115
25.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y ACTIVOS Y PASIVOS CONTINGENTES	116
26.- INGRESOS Y GASTOS	118
<i>26.1 Ingresos</i>	<i>118</i>
<i>26.2 Ingresos financieros</i>	<i>120</i>
<i>26.3 Gastos de personal</i>	<i>120</i>
<i>26.4 Otros gastos de explotación</i>	<i>122</i>
<i>26.5 Arrendamientos operativos</i>	<i>122</i>
<i>26.6 Gastos financieros</i>	<i>123</i>
27.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS	124
28.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS	126
<i>28.1 Información de segmentos principales</i>	<i>128</i>
<i>28.2 Información de segmentos secundarios</i>	<i>128</i>
29.- REMUNERACIÓN Y OTRAS MANIFESTACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN	129
<i>29.1 Remuneración del Consejo de Administración</i>	<i>129</i>
<i>29.2 Retribuciones de la Alta Dirección</i>	<i>130</i>
<i>29.3 Detalle de participaciones con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores</i>	<i>130</i>
30.- HECHOS POSTERIORES	132
31.- INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA MEDIOAMBIENTAL	133
32.- EXPOSICIÓN AL RIESGO	133
ANEXO I: SOCIEDADES DEPENDIENTES	138
ANEXO II: NEGOCIOS CONJUNTOS	142
ANEXO III: EMPRESAS ASOCIADAS	143

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS Y SITUACION DEL GRUPO

El ejercicio 2007 ha sido el año del lanzamiento del plan estratégico a 3 años 2007 – 2009 que pretende posicionar al Grupo como una verdadera compañía transnacional hotelera enfocando el crecimiento en el mercado europeo, más concretamente en los mercados de Alemania e Italia, y consolidando un modelo operativo contrastado en ocasiones anteriores, en las más adversas dificultades. Además NH Hoteles cuenta con un reconocimiento de marca cada vez mayor fuera del mercado español y con un aprovechamiento de las economías de escala a todos los niveles, pero en especial en las áreas comercial y de compras.

El Plan de Crecimiento prevé la firma de 18.000 habitaciones en el período 2007-2009, lo que supone el objetivo de obtener 6.000 habitaciones/año. Durante el ejercicio 2007 se añadieron 6.065 nuevas habitaciones y en febrero de 2008 se alcanzaron las 8.551. Destaca el importante número de habitaciones en gestión (31%) lo que demuestra el creciente grado de confianza del mercado en el reconocimiento de nuestra marca. Esto implica que las habitaciones firmadas a diciembre 2007 pendientes de abrir en años próximos son de más de 9.500 habitaciones de las que está previsto abrir un 50% en 2008.

El lanzamiento del plan estratégico supuso la adopción de una adecuada estructura financiera tanto para mantener un proporcionado ratio de apalancamiento financiero como para alargar el vencimiento de la deuda bancaria. Así en marzo de 2007 se concluyó con sobresaliente éxito una ampliación de capital de 250 millones de euros mediante la emisión de 16.371.971 nuevas acciones que fue sobresuscrita varias veces. Adicionalmente, NH Hoteles refinanció 650 millones de euros de su deuda a largo plazo para adecuar el vencimiento de la misma al plan de expansión minimizando la necesidad de destinar flujo de caja operativo a la devolución de deuda. El nuevo préstamo sindicado tiene condiciones más ventajosas que las que tenía el Grupo anteriormente y con un nivel de covenants más flexible con objeto de adecuarse al proceso de crecimiento de NH Hoteles.

En este año 2007 también se han alcanzado las 50.000 habitaciones operativas gestionadas por el Grupo NH. Esto se ha conseguido por la integración dentro del portfolio de habitaciones de todas las operaciones concluidas a finales de 2006, en especial en el mercado italiano. Este año 2007 se han incorporado al grupo 72 hoteles con 10.925 habitaciones que

fundamentalmente responden a la integración de los grupos Jolly y Framon, con 8.686 habitaciones y el resto, 2.239, corresponde a crecimiento orgánico. Por áreas geográfica la principal zona de crecimiento ha sido Italia, a la que corresponde el 68% de las nuevas habitaciones, seguida de España y Benelux con un 15% cada una.

El ejercicio 2006 concluyó con la firma de dos acuerdos que han permitido a NH consolidarse en el mercado italiano y que han marcado el desarrollo operativo del año 2007. Estas operaciones fueron el acuerdo alcanzado con Tourist Ferry Boat, S.r.l. para la adquisición de la cadena Framon y el alcanzado con Joker Partecipazione, S.r.l. y Intesa Sanpaolo, S.p.A. para adquirir el control de Jolly Hotels, S.p.A. Esta última operación la más importante de los últimos años para el Grupo, se inició con el visto bueno de las autoridades de la competencia italianas en enero de 2007 y ha concluido en este año 2008 cuando en febrero se ha dado por finalizada la OPA de exclusión que ha dado lugar a que la sociedad haya quedado excluida de cotización de la Bolsa de Milán.

Esto permitirá que a lo largo del 2008 se produzcan una serie de fusiones que simplificarán la estructura administrativa en Italia. También se ha unificado el sistema de Front Office, por lo que todos los hoteles están ya abiertos a todos los canales de distribución de NH, facilitando que la nueva estructura de ventas tenga un mismo objetivo, la venta de un solo portfolio de hoteles NH. A la fecha siete hoteles procedentes de Jolly ya han sido abanderados con la marca NH y 20 hoteles deberán ser renovados antes de cambiar de marca, con una inversión de más de 100 millones de euros para modernizar las propiedades italianas y en especial en Roma, Milán y Florencia.

Para el 2008 se presentan unos objetivos ambiciosos centrados en un plan de diversificación de las ventas y de los resultados del Grupo. Históricamente las ventas procedían, casi en su totalidad, de la unidad de negocio de España. En la situación actual las ventas de esta unidad de negocio representan tan sólo un 30% y uno de los objetivos del plan que éstas no sobrepasen el 25% del total de ingresos del Grupo. La unidad de negocio italiana se debe de situar al final del plan al mismo nivel de cifra de negocios que la unidad de España. Benelux y Alemania-Centroeuropa representarán el 20% cada una de ellas y el restante 10% procederá de Latinoamérica.

Otro de los objetivos es lograr una mayor diversificación de los canales de venta, con una mayor presencia en los canales electrónicos. En el ejercicio 2007 se ha logrado que este tipo de canal represente el 23% del total (18% durante el ejercicio anterior), lo que se traducirá en una mejora de eficiencia en la gestión de la ocupación, un mayor equilibrio de tarifas y un ahorro de costes en la distribución y administración de las mismas.

También en el lado de la oferta hay que mencionar que los niveles de crecimiento de las plazas hoteleras, en los principales mercados donde opera NH, se sitúan por debajo del 5%, el nivel más bajo de los últimos 10 años.

Todo ello nos posiciona en un escenario más favorable para afrontar la posible situación de desaceleración de la economía, en especial la española y norteamericana.

NUEVOS PRODUCTOS

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

Dentro del grupo NH ha nacido la nueva marca “Edenh” para identificar un nuevo segmento vacacional, sugestivo y de disfrute lúdico, de sensaciones de lujo y bienestar. Dentro de esta marca se han integrado los resort con que contaba el Grupo en los que se pretende que no sea una mera estancia sino toda una experiencia. Aquí se incluyen los hoteles: Gran Hotel Timeo – Taormina, Villa Sant Andrea – Taormina Mar, Gran Hotel Bristol – Rapallo , Almenara – Sotogrande, Schlosshotel Bühlerhöhe – Baden Baden, Edenh Real Arena.

Este último resort es el primero abierto por el Grupo en la zona del Caribe, concretamente en la República Dominicana, situado estratégicamente en Playa Bávaro en una zona de frondosos palmerales. Con ello se cumple el compromiso anunciado hace año y medio de entrar en el segmento vacacional de alta calidad (lujo cinco estrellas) con habitaciones de 44 m2 con terrazas volcadas al mar.

RESULTADOS

Durante el año 2007 el dato más significativo ha sido superar los 1.500 millones de euros de facturación con un Ebitda de 283 millones de euros.

Esta consolidación de los ingresos, con un 38% de aumento, tiene 3 componentes:

- a) un aumento del 8% de las ventas en hoteles que existían en 2006 (hoteles comparables)
- b) un aumento del 29% por la expansión del Grupo del que cabe señalar que el 22% corresponde a Jolly y un 7% al crecimiento orgánico.

c) un 1% de aumento en los ingresos no recurrentes, en especial motivados por las operaciones societarias con la adquisición de Jolly

Otro dato positivo es que el ingreso medio por habitación disponible (Revpar) se ha incrementado un 5,5% de media y que este aumento se ha producido en todas las unidades de negocio, siendo el aumento de precio el factor determinante ya que la ocupación cayó ligeramente, un 0,9%. En el cuarto trimestre el Revpar creció a un ritmo fuerte, 7%, mostrando mejoría en prácticamente todas las Unidades de Negocio.

En Alemania esta mejora del ingreso medio por habitación disponible ha llegado al 11,7% en este 4º trimestre lo cual confirma la buena tendencia subyacente en esta región y mejora lo conseguido en el año anterior en que se había visto ya un crecimiento sólido por el desarrollo de la Copa del Mundo de Fútbol.

El otro aspecto que tampoco hemos descuidado en el ejercicio 2007 ha sido la eficiencia, ya que un incremento en los ingresos, excluidos la expansión y los no recurrentes, del 8% ha permitido un aumento del Ebitda del 19%.

La actividad inmobiliaria del Grupo en el año 2007 ha aportado unos ingresos de casi 78 millones de euros frente a los 69 del año anterior, es decir un aumento del 13,3%, situándose el Ebitda en 24,29 millones de euros frente a los 27 reportados en el mismo periodo del año pasado. Durante este ejercicio no se ha producido ninguna venta de parcela de volumen en Sotogrande. Pese a ello, en el segundo semestre del año, la venta de una parcela en Puerto Morelos – Cancún - México, adquirida a mediados de 2005, ha aportado un beneficio de más de 7 millones de euros. Adicionalmente, las ventas comprometidas pendientes de contabilizar a final del ejercicio alcanzan la cifra de 77,1 millones de euros con un margen estimado de unos 27,8 millones de euros, cifras en línea con las del año anterior. La mayor parte de estas ventas corresponden a los atraques de la Marina y al desarrollo residencial de Ribera del Marllín, incluyendo la venta de 35 locales comerciales que se realizaron en 2007.

CUENTA DE GESTIÓN CONSOLIDADA (en millones de euros)

NH HOTELES,S.A. CUENTA DE PYG A 31 DE DICIEMBRE DE 2007					
	2007		2006		2007/2006
	M Eur.	%	M. Eur	%	Var. %
Ingresos de la Actividad Hotelera	1395,8	93%	1005,6	92%	38,8%
Ingresos de la Actividad Inmobiliaria	77,5	5%	69,4	6%	11,7%
Actividad No recurrente	32,4	2%	16,0	1%	102,4%
TOTAL INGRESOS	1505,7	100%	1090,9	100%	38,0%
Coste de Ventas Inmobiliaria	-41,6	-3%	-32,3	-3%	29,1%
Coste de Personal	-478,8	-32%	-344,1	-32%	39,2%
Gastos Directos de Gestión	-456,0	-30%	-332,4	-30%	37,2%
Otros Gastos no Recurrentes	-4,6	0%	-9,1	-1%	-49,6%
BENEFICIO DE GESTIÓN	524,7	35%	373,1	34%	40,6%
Arrendamientos	-241,7	-16%	-184,2	-17%	31,2%
EBITDA	283,0	19%	188,9	17%	49,8%
Amortizaciones	-109,7	-7%	-75,0	-7%	46,3%
EBIT	173,3	12%	113,9	10%	52,1%
Gastos Financieros	-62,8	-4%	-29,8	-3%	110,8%
Resultados Puesta en Equivalencia	-2,5	0%	1,3	0%	-
EBT	108,0	7%	85,4	8%	26,5%
Impuesto sobre Sociedades	-8,5	-1%	-24,1	-2%	-64,7%
BENEFICIO antes de Minoritarios	99,5	7%	61,3	6%	62,3%
Intereses Minoritarios	-22,1	-1%	1,2	0%	-
BENEFICIO NETO	77,4	5%	62,5	6%	24,0%

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

DESCRIPCION GENERAL DE LA POLITICA DE RIESGOS

Las actividades de NH se concentran fundamentalmente en el sector hotelero y en especial en la hotelería de ciudad que se caracteriza por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto que puede requerir fuertes inversiones en elementos de inmovilizado material, en especial en inmuebles. Estos tienen un largo ciclo económico que supone altos niveles de inversión que deben ser financiados en su mayor parte a través de endeudamiento financiero. La política del Grupo ha sido siempre mantener la ortodoxia financiera procurando que los ratios de solvencia siempre hayan sido elevados

La gestión de los riesgos a los que se encuentra expuesto NH Hoteles en el desarrollo de sus actividades constituye uno de los pilares básicos de su actuación con el fin de preservar el valor de los activos y en consecuencia la inversión de los accionistas. La Dirección del Grupo tiene entre sus objetivos minimizar los riesgos y optimizar la gestión de los mismos mediante el análisis de los correspondientes mapas de riesgo, en estrecha colaboración con el Comité de Auditoría y Control cuya función primordial es, además de la anterior, servir de apoyo al Consejo de Administración en sus funciones de vigilancia y control, constituyendo la manifestación más importante de ellas la de velar por la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados y comprobar la adecuación e integridad de los sistemas de control interno.

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

En el próximo año NH Hoteles continuará buscando oportunidades de expansión, siempre tratando de minimizar los riesgos propios del sector en que opera el Grupo, que se caracteriza por ser una actividad sensible al ciclo económico y por tanto con una exposición al riesgo de variación de precio que el Grupo siempre ha manejado compensando con la ocupación y obteniendo cifras positivas en la evolución del Revpar .

El riesgo de crédito del Grupo es principalmente atribuible a sus deudas comerciales. Los importes se muestran netos de provisiones para insolvencias, siendo el riesgo muy reducido ya que la cartera de clientes esta atomizada entre un gran número de agencias y empresas.

En cuanto al riesgo de tipo de interés, la información relativa a los instrumentos financieros derivados que posee la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, así como las políticas aplicadas por la misma, se detallan en la memoria adjunta.

El Grupo posee filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al Euro. Los resultados operativos y la posición financiera de esas filiales (Argentina, México, Chile, Uruguay, Brasil, Hungría, Rumania, Reino Unido y USA) se encuentran expresados en su moneda correspondiente y son convertidos después al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros del Grupo. El euro se ha apreciado recientemente de manera significativa con respecto a las principales divisas del mundo, incluido el dólar estadounidense, lo que expone al NH Hoteles a fluctuaciones de esas monedas. Los ingresos generados en áreas geográficas con moneda distinta del Euro se situaron por debajo del 10% de los ingresos totales y NH Hoteles trata de compensar esa exposición con un endeudamiento en esas monedas en porcentajes similares.

El nivel de deuda financiera neta consolidada a finales de diciembre de 2007 ha alcanzado los 1.090,24 millones de euros desde los 632,8 millones de euros a que ascendía en diciembre de 2006, con un ratio de apalancamiento financiero (deuda financiera neta / patrimonio neto) de 0,81x muy por debajo del ratio 1x que siempre se ha propuesto como objetivo el Grupo. Los dos puntos más importantes causantes de este aumento son la deuda generada por la adquisición de Jolly y la integración en el grupo de la deuda que traía la propia sociedad. Otro ratio importante es la relación deuda financiera neta/Ebitda que queda en 3,7x muy por debajo del objetivo del plan estratégico que se establecía con un máximo de 4x.

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

ACCIONES Y ACCIONISTAS

Al cierre del ejercicio 2007, el capital social de NH Hoteles, S.A. estaba representado por 147.970.458 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo.

Esta cifra se alcanzó después de la conclusión de la ampliación de capital por importe de 250 millones de euros que se llevó a cabo a principios del ejercicio 2007, mediante la emisión de 16.371.971 de acciones de 2 euros de valor nominal más una prima de emisión de 13,27 euros por acción.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad y con las comunicaciones realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del cierre de cada ejercicio, las participaciones accionariales más significativas eran las siguientes a 31 de diciembre:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25,09%	22.19%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	10.04%	10.04%
Morgan Stanley Real Estate Special situations Fund III GP LLP	5.96%	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5.66%	5.56%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian	5.09%	5.09%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5.07%	9.33%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5.04%	4.54%
Hoteles Participados, S.L.	5.05%	5.04%
Intesa Sanpaolo SpA	4.53%	-
Acciones destinadas a Planes de Retribución más participación empleados NH	4.62%	3.32%

La cotización media de NH Hoteles, S.A. se situó en 15,82 euros por acción (14,49 euros en 2006), con un precio mínimo registrado en el mes de diciembre de 11,40 euros por acción (12,25 euros en 2006) y un cambio máximo en abril de 18,35 euros por acción (18,19 euros en 2006).

A lo largo del ejercicio 2007, NH Hoteles ha realizado diversas operaciones de compra (5.352.864 títulos) y venta (4.120.543 títulos) de acciones propias, dentro de los límites legalmente establecidos y con las preceptivas comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

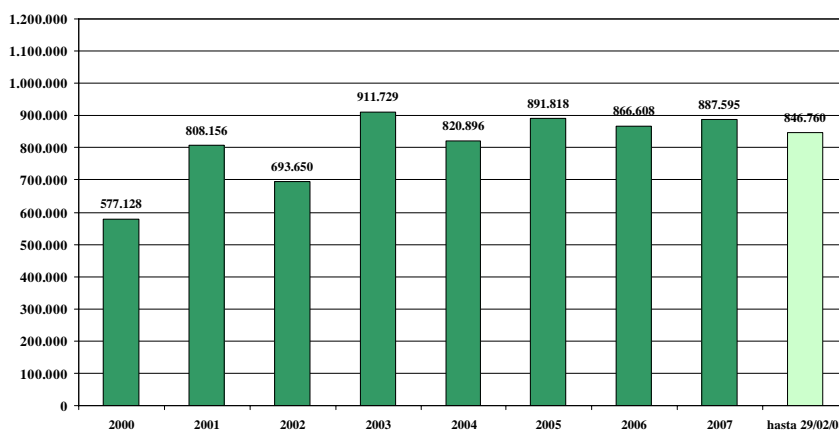
De los 4,1 millones de títulos vendidos, 3,79 millones lo fueron a una entidad financiera con el único objeto dar cobertura al Plan de Opciones aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 2007. Tal y como establecen las nuevas normas contables, la diferencia negativa generada en las operaciones con acciones propias, que ha ascendido a 9.238 miles de euros, se ha incluido en el “Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado”. Dicho importe es la diferencia entre el precio de adquisición, en

condiciones de mercado, de las acciones destinadas a la cobertura del Plan de Opciones y el precio de traspaso de las mismas a la entidad financiera. La mencionada diferencia revertirá en favor de la compañía en el momento en que se ejerciten, en su caso, los Planes de Opciones objeto de la cobertura.

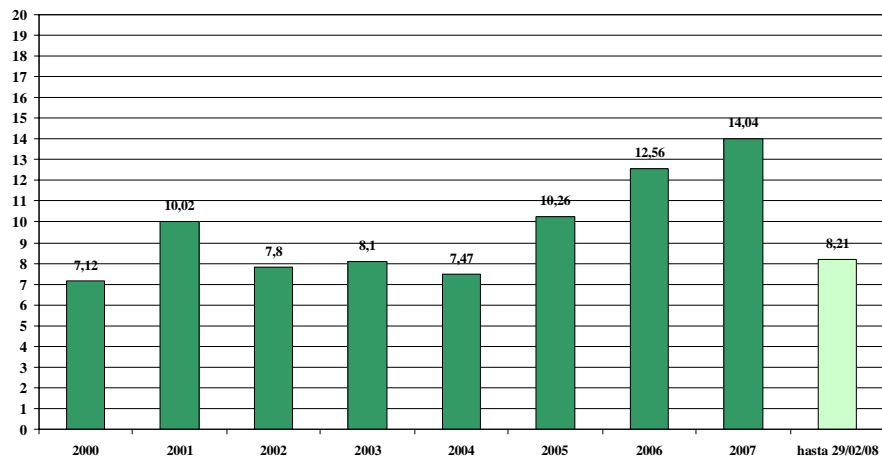
Al cierre del ejercicio, NH Hoteles, era titular de 1.462.864 acciones propias representativas del 0,99% de su capital social con un coste total de 22,81 millones de euros.

Durante el año 2007, se contrataron en el Mercado Continuo 224.561.594 acciones de NH Hoteles, S.A. (220.118.673 acciones en 2006), lo que representa 1,52 veces (1,78 veces en 2006) el número total de acciones en que se encuentra dividido el capital social, con una media de contratación diaria de la acción en el Mercado Continuo de 887.595 títulos.

CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA EN TITULOS 2000-2008

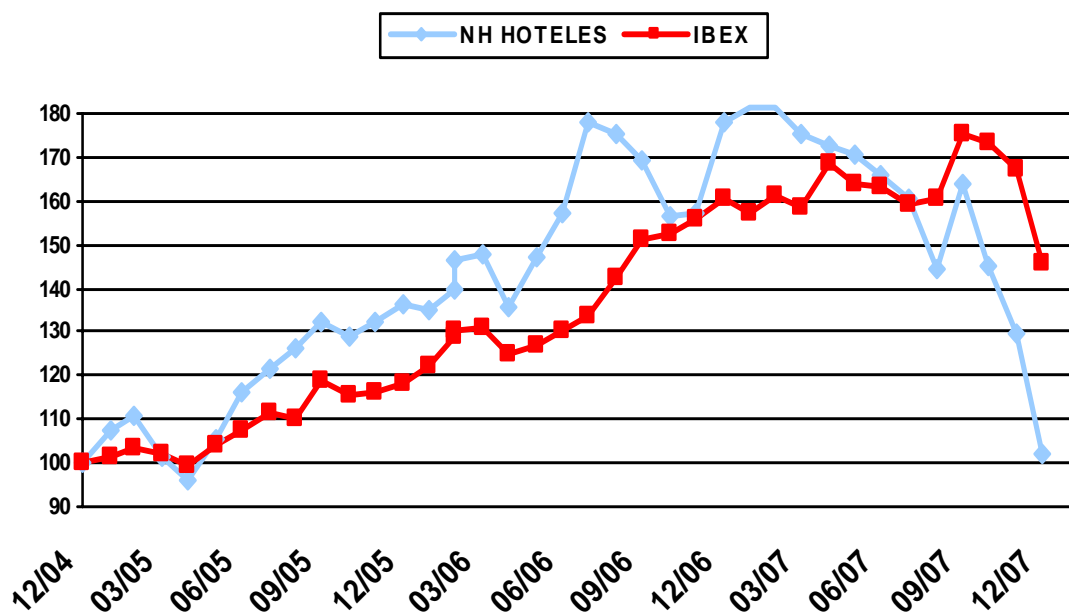


**CONTRATACIÓN MEDIA DIARIA EN MILLONES DE EUROS
2000-2008**

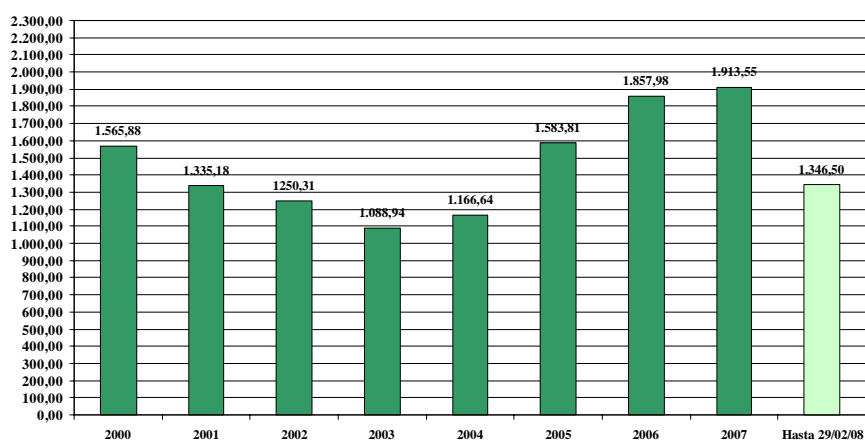


En los gráficos siguientes se puede apreciar la evolución de la cotización y de la capitalización bursátil durante los dos últimos años.

**EVOLUCIÓN NH HOTELES – IBEX
DICIEMBRE 2004- FEBRERO 2008**



CAPITALIZACION 2000-2008 (en millones de euros)



INFORMACION ADICIONAL A LOS EFECTOS DEL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

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

El capital social de NH HOTELES, S.A. es de 295.940.916 euros y está representado por 147.970.458 acciones, representadas en anotaciones en cuenta, de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, agrupadas en una sola serie y numeradas correlativamente del 1 al 147.970.458, ambos inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid Barcelona y Bilbao.

- b. **Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores**

No existen restricciones legales, ni estatutarias a la transmisibilidad de las acciones representativas del capital social.

c. Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

La relación de participaciones significativas en el capital social de NH HOTELES, S.A. a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

1. Titulares directos e indirectos de participaciones significativas, excluidos los Consejeros.

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	0	14.851.795	10,037%
SOCIEDAD DE PROMOCIÓN Y PARTICIPACIÓN EMPRESARIAL CAJA MADRID	8.132.456	0	5,496%
CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID	6.719.339	0	4,541%
BANCAJA INVERSIONES, S.A.	8.373.405	0	5,659%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGON Y RIOJA (IBERCAJA)	7.459.190	0	5,041%
DON JOSE ANTONIO CASTRO SOUSA	0	37.122.828	25,088%
GRUPO INVERSOR HESPERIA, S.A.	37.122.828	0	25,088%
INTESA SANPAOLO, SPA	3.450.671	3.262.749	4,53%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LTD.	7.454.751	0	5,038%
MORGAN STANLEY REAL ESTATE SPECIAL SITUATIONS FUND III GP	0	8.817.560	5,959%
PONTEGADEA INVERSIONES, S.L.	7.503.582	0	5,071%
DON AMANCIO ORTEGA GAONA	0	7.503.582	5,071%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
SOCIEDAD DE PROMOCIÓN Y PARTICIPACIÓN EMPRESARIAL CAJA MADRID	8.132.456	5,496%
CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID	6.719.339	4,541%
GRUPO INVERSOR HESPERIA, S.A.	37.122.828	25,088%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LTD.	7.454.751	5,038%
DIVERSOS ACCIONISTAS DE INTESA SANPAOLO, S.PA	3.262.749	2,21%

2. Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, que posean derechos de voto de las acciones de la Sociedad Dominante:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DON JOSE RAMON BLANCO BALIN	26.775	15.076	0,028%
DON GABRIELE BURGIO	1.482.490	0	1,003%
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA	0	8.373.405	5,659%
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	7.537.000	0	5,09%
DON JOSE DE NADAL CAPARÁ	11.262	0	0,008%
GSS HURRICANE BV	0	8.817.560	5,959%
DON HERRANDO PRAT Y DE LA RIBA	4.627	0	0,004%
HOTELES PARTICIPADOS, S.L.	7.469.093	0	5,048%
DON MIGUEL RODRIGUEZ DOMINGUEZ	3.000	0	0,002%
DON JULIO DIAZ FREJO CERECEDO (A TRAVÉS DE	7.503.582	0	5,071%

PONTEGADEA, S.L.)			
DON MATIAS AMAT ROCA (A TRAVÉS DE CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID)	0	14.851.795	10,037%

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
FAMILIARES DEL CONSEJERO DON JOSE RAMON BLANCO BALIN	15.076	0,010%
BANCAJA INVERSIONES, S.A.	8.373.405	5,659%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LTD.	7.454.751	5,038%
SOCIEDAD DE PROMOCIÓN Y PARTICIPACIÓN EMPRESARIAL CAJA MADRID	8.132.456	5,496%
CORPORACIÓN FINANCIERA CAJA DE MADRID	6.719.339	4,541%

% total de derechos de voto en poder del Consejo de Administración	37,909%
--	----------------

d. Cualquier restricción al derecho de voto

De conformidad con lo establecido en el artículo 15 de los Estatutos Sociales de la Sociedad Dominante, ningún accionista, con independencia del número de acciones de que sea titular, podrá emitir más votos que los correspondientes al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto.

e. Los pactos parasociales

La Sociedad Dominante no tiene constancia de la existencia de pactos parasociales.

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

1. Nombramiento y sustitución de los miembros del Consejo de Administración

Las normas que regulan el nombramiento, sustitución y cese de los Consejeros vienen recogidas en los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

En este sentido establece el artículo 20 de los Estatutos Sociales que la administración y representación de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración, que se compondrá de un número de Consejeros no inferior a cinco ni superior a veinte, correspondiendo el nombramiento de Consejeros y la determinación de su número a la Junta General.

Asimismo se establece en el antes citado artículo de los Estatutos que los Consejeros ejercerán su cargo por el plazo de tres años, siendo el cargo de Consejero revocable y renunciabile en cualquier momento y reelegible indefinidamente por períodos de igual duración.

- Nombramiento de Consejeros:

Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y los acuerdos de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, se realizará a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuando se trate de Consejeros independientes, y previo informe de dicha Comisión en el caso de los restantes Consejeros.

En relación con los Consejeros dominicales, su nombramiento deberá recaer en las personas que propongan los respectivos titulares de participaciones significativas estables, debiendo los demás Consejeros propiciar con su voto el que dichos nombramientos o propuestas de nombramiento sean objeto de aprobación por el Consejo de Administración.

En cuanto al nombramiento de Consejeros Externos, establece el artículo 11 del Reglamento del Consejo que el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, que se encuentren dispuestas a dedicar una parte suficiente de su tiempo a la Compañía, debiendo

extremar el rigor en relación con la elección de aquellas personas llamadas a cubrir puestos de consejeros independientes.

En cuanto a los Consejeros Independientes, se señala expresamente que el Consejo de Administración propondrá o designará para cubrir dichos puestos a personas en quienes concurren las condiciones previstas en el artículo 9.4 del Reglamento, que se hace eco de las Recomendaciones incluidas en el Código Unificado de Buen Gobierno.

A todos los efectos, tanto los Estatutos, como el Reglamento del Consejo recuerdan que en todo caso no podrán ser propuestos para el nombramiento de Consejeros, las personas incurso en cualquiera de los supuestos de incapacidad, inhabilitación, prohibición o incompatibilidad establecidas en las disposiciones legales vigentes.

A tales efectos, señala expresamente el artículo 11.3 del Reglamento del Consejo que “ se considerará incompatible para el desempeño del cargo de Consejero toda persona que directa o indirectamente tuviera intereses de cualquier tipo o mantuviera relaciones laborales, profesionales, mercantiles o de cualquier otra naturaleza con sociedades competidoras, salvo cuando el Consejo de Administración acuerde su dispensa con el voto favorable de, al menos, el 70% de sus miembros”.

- Sustitución de Consejeros:

El propio Consejo podrá proveer interinamente las vacantes que se produzcan por dimisión, incapacidad, fallecimiento, etc., de los Consejeros, sea cual fuere su número, sometiendo los nombramientos a la aprobación de la primera Junta General que se celebre; los así nombrados deberán ostentar necesariamente la condición de accionista y cesarán en el cargo cuando correspondiera a aquéllos cuya vacante cubrieron.

- Cese de Consejeros:

El cese de los Consejeros viene expresamente recogido en el artículo 14 del Reglamento del Consejo, que señala que los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en uso de las atribuciones que tiene legalmente conferidas.

Asimismo se establece que los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) Cuando alcancen la edad de 70 años. Los Consejeros en funciones ejecutivas cesarán en el desempeño de las mismas cuando alcancen los 65 años de edad si

bien podrán continuar como Consejeros, si así lo determinara el propio Consejo. En tales supuestos, el cese se producirá en la primera sesión del Consejo que tenga lugar después de celebrada la Junta General de Accionistas que apruebe las cuentas del ejercicio en el que el Consejero haya cumplido la edad límite.

- b) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado, entendiéndose que concurre dicha circunstancia en un Consejero dominical cuando la Entidad o Grupo empresarial al que representa deje de ostentar una participación accionarial significativa en el capital social de la Compañía o cuando, tratándose de un Consejero independiente, se integre en la línea ejecutiva de la Compañía o de cualquiera de sus Sociedades filiales.
- c) Cuando se encuentren incursos en alguno de los supuestos de incapacidad, inhabilitación, prohibición o incompatibilidad, entendiéndose incluido el supuesto antes mencionado, recogido en el artículo 11.3 del Reglamento del Consejo.
- d) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido alguna de sus obligaciones como Consejeros.
- e) Cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza la Compañía en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses.

2. Modificación de los Estatutos Sociales

Las normas aplicables a la modificación de los Estatutos Sociales son las establecidas en los artículos 144 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, en los que se exige la aprobación por la Junta General de Accionistas con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

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

- Las facultades del Presidente Ejecutivo-Consejero Delegado:

El Presidente Ejecutivo, que a su vez ostenta la condición de Consejero Delegado, tiene la condición de Primer Ejecutivo de la Compañía y, en consecuencia, su nombramiento o renovación lleva aparejado la delegación de todas las facultades y competencias del Consejo legalmente susceptibles de delegación, correspondiéndole la efectiva dirección de los negocios de la Compañía, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 17 del Reglamento, corresponde al Presidente-Consejero Delegado la facultad de ejecutar los acuerdos del propio Consejo y, en su caso, de la Comisión Delegada, órganos a los que se representa permanentemente con los más amplios poderes, pudiendo adoptar, en casos de urgencia, las medidas que juzgue convenientes a los intereses de la Compañía.

- Los poderes del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración asume, ostenta y ejerce, judicial y extrajudicialmente, la plena gestión, administración y representación de la Sociedad, en todos los actos comprendidos en el objeto social y en toda su actividad patrimonial, sin perjuicio de las facultades que corresponden a la Junta General de Accionistas.

En concreto, señala el artículo 22 de los Estatutos Sociales de NH HOTELES, S.A. que le incumbe y compete:

1º Dirigir, organizar y vigilar la vida y funcionamiento de la Sociedad, tanto en lo relativo al personal, como en lo concerniente a los bienes y al curso de los negocios sociales.

2º Convocar las Juntas Generales de Accionistas y ejecutar sus acuerdos.

3º Reconocer y pagar deudas sociales y reclamar y cobrar cuantas cantidades se adeuden o deban ser entregadas a la Sociedad, sean cuales fueren las personas o Entidades obligadas al pago, incluso el Estado, la Comunidad Autónoma, la Provincia, el Municipio u Organismos oficiales en general, y la causa o el título que origine el derecho de la Sociedad.

4º Celebrar toda clase de contratos relacionados con el objeto social; nombrar y separar empleados; contratar obras, servicios, suministros, seguros, fianzas y depósitos; concertar arriendos y desahuciar arrendatarios, precaristas y ocupantes; celebrar

transacciones y compromisos; tomar parte en concursos y subastas; asistir a Juntas con voz y voto; solicitar y renunciar concesiones y autorizaciones; constituir, modificar y extinguir sociedades y comunidades de bienes; prestar dinero, constituir y aceptar garantías, incluso hipotecarias y cancelarlas; y, en general, celebrar, modificar, novar y extinguir toda clase de contratos.

5º Comprar, vender, permutar, hipotecar y, por cualquier otro título, adquirir, enajenar o gravar toda clase de bienes muebles e inmuebles, o participaciones indivisas o concretas de los mismos, y derechos reales; hacer declaraciones de obra, deslindes, parcelaciones, divisiones materiales, segregaciones, agrupaciones, constituciones de propiedad horizontal y cualesquiera otras modificaciones de fincas o entidades hipotecarias; y, en general, realizar toda clase de actos de disposición y riguroso dominio sobre los bienes sociales sin excepción alguna.

6º Operar con Bancos - incluido el Banco de España -, Cajas de Ahorro y demás entidades de crédito, haciendo cuanto la legislación y prácticas bancarias permitan; abrir, disponer y cancelar cuentas corrientes, cartillas o libretas de ahorro y depósitos de cualquier clase; formalizar toda clase de documentos y contratos bancarios, como son: pólizas de préstamo o crédito, de afianzamiento mercantil, de descuento de efectos; disponer de cuentas de crédito y cancelarlas; librar, endosar, negociar, aceptar, avalar y protestar letras de cambio, pagarés, cheques y efectos de comercio en general; afianzar, mancomunada o solidariamente, toda clase de obligaciones derivadas de operaciones con entidades bancarias a nombre de terceras personas; constituir, modificar, aceptar y cancelar hipotecas mobiliarias e inmobiliarias, prendas con desplazamiento o sin él y cualquier otro tipo de garantía real.

7º Representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades, funcionarios y organismos de la Administración Central, Provincial, Municipal o Autónoma, así como ante toda clase de Tribunales y Juzgados, en cuantos asuntos, expedientes o juicios tenga interés la Sociedad, con facultades amplias para ejercitar toda clase de derechos y facultades, acciones y excepciones, pretensiones u oposiciones; presentar escritos y ratificarse en ellos, recusar, tachar, proponer y admitir pruebas, interponer recursos, incluidos los de casación y revisión, transigir, comprometer en árbitros de Derecho o equidad, allanarse, renunciar, desistir y realizar, en general, cuanto estime conveniente para la mejor tutela y defensa de los intereses sociales; y otorgar poderes a Letrados y Procuradores con las facultades que libremente determine, aunque excedan de las anteriormente enumeradas.

8º Acordar la distribución a los accionistas de dividendos activos a cuenta, sin haber concluido el respectivo ejercicio económico o sin haber sido aprobadas las cuentas anuales, todo ello de conformidad con la legislación vigente.

9º Otorgar poderes de todas clases, incluso con facultad de sustituir o subapoderar y revocarlos.

10º Y para todo lo anterior, que es enunciativo y no limitativo, por lo cual deberá ser siempre amplísimamente interpretado, otorgar documentos públicos y privados sin excepción alguna.

- Delegación para emitir acciones

La Junta General de Accionistas celebrada el 5 de Mayo de 2006 acordó delegar en el Consejo de Administración, conforme establece el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de celebración de la citada Junta General, acuerde, en una o varias veces, cuando el propio Consejo de Administración lo considere necesario o conveniente, el aumento de su capital social en la cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social de la compañía, emitiendo y poniendo en circulación para ello nuevas acciones ordinarias, rescatables, o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley, incluso con prima fija o variable, con o sin derecho de suscripción preferente (con observancia en este último caso de los requisitos, condiciones y trámites establecidos en el artículo 159 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas o de aquellos otros que pudieran ser legalmente exigidos para ello), y, en todo caso, con desembolso mediante aportaciones dinerarias del aumento o aumentos de capital acordados por virtud de esta autorización, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan conforme a lo previsto en el artículo 161.1 de dicha Ley, así como la facultad del Consejo de Administración de ofrecer libremente las acciones no suscritas en el plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente, caso de que no se excluyera este derecho.

La autorización al Consejo de Administración se ha hecho extensiva, con la mayor amplitud admisible en Derecho, a la fijación de los aspectos y condiciones de cada aumento de capital que se decida realizar al amparo de esta autorización, incluyendo, a título meramente enunciativo, y entre otras, las facultades de prever (en caso de haber emitidas obligaciones convertibles con relación de conversión fija, y caso de que sus tenedores se vieran afectados por la exclusión del derecho de suscripción preferente) una fórmula de ajuste de dicha relación que permita compensar la eventual dilución del importe del derecho de conversión, de solicitar la admisión de las nuevas acciones que se pudieran emitir como consecuencia del aumento o aumentos de capital a cotización oficial en los mercados de valores en que coticen las acciones de la sociedad (pudiendo otorgar cuantos documentos y realizar cuantos actos sean necesarios o convenientes al efecto), y de dar nueva redacción a los artículos de los Estatutos sociales relativos al

capital social, una vez acordado y ejecutado cada aumento de capital, pudiendo dichas facultades ser, a su vez, delegadas por el Consejo de Administración en su Comisión Delegada, en el Presidente del Consejo de Administración, y/o en cualesquiera Consejeros que tengan delegadas, total o parcialmente, las facultades del Consejo de Administración.

- Delegaciones para recomprar acciones.

La Junta General de Accionistas de fecha 29 de mayo de 2007 autorizó por un plazo de 18 meses al Consejo de Administración para tomar en prenda y/o adquirir, directa o indirectamente, acciones propias, mediante su compra en un mercado secundario oficial y por un precio no inferior a su valor nominal, ni superior a su valor de cotización al tiempo de su adquisición, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones adquiridas, conjuntamente con el de las tomadas en prenda, pueda exceder del 5 por ciento del total capital social.

Queda expresamente facultado el Consejo de Administración para disponer libremente de las acciones adquiridas al amparo de la referida autorización al objeto de dar, en su caso, cumplimiento a los compromisos contraídos en los “Sistemas retributivos con entrega de opciones sobre acciones” o “referenciados al valor de cotización de la acción” cuya implantación en la compañía hubiera sido objeto de las preceptivas aprobaciones.

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

El grupo NH Hoteles, S.A. tiene firmados acuerdos con los socios de Residencial Marlín SL y de Los Alcornos de Sotogrande, S.L. en los que se establece que es esencial para el desarrollo de los proyectos las características personales de los socios, estableciéndose que cualquier cambio de control efectivo, tanto en los socios, como en las sociedades matrices de los mismos, desencadenará un procedimiento para que el otro socio pueda separarse de la sociedad con derecho al reintegro de su haber social más los daños y perjuicios causados .

El préstamo sindicado firmado entre una sociedad del grupo, NH Finance, S.A., como prestataria, y un sindicato de bancos, por valor de 650 millones de euros y firmada el 2

de agosto de 2007, recoge una cláusula que establece el vencimiento anticipado del mismo cuando se produzcan circunstancias que den lugar a un cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

Adicionalmente el Grupo NH Hoteles tiene préstamos y créditos otorgados, con un límite conjunto de 35 millones de euros, en los que se recoge una cláusula de vencimiento anticipado en caso de cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

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

Salvo para el Consejero Delegado y seis Altos Directivos, la Sociedad no tiene acuerdos distintos de los establecidos en el Estatuto de los Trabajadores o en el Decreto de Alta Dirección 1382/1985 que dispongan de indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

En el caso del Presidente-Consejero Delegado y los citados Altos Directivos, con objeto de fomentar su fidelidad y permanencia en la Sociedad se les ha reconocido indemnizaciones de importe superior a la que resulte de la aplicación de la normativa citada en los supuestos de despido improcedente y cambio de control.

EVOLUCION PREVISIBLE

El sector de la hostelería es un sector sensible a la evolución de las principales variables macroeconómicas. Sin embargo, la exposición del grupo a los ciclos económicos viene limitada debido a la diversificación internacional de sus fuentes de ingresos y a la posición de liderazgo que representa la marca NH Hoteles en el sector de la hostelería urbana.

Por tanto, para el ejercicio 2008, NH Hoteles espera mejorar los ingresos por venta de habitaciones en todas las unidades de negocio mediante el aumento y la fidelización de los clientes manteniendo al mismo tiempo la estrategia activa de gestión de precios que tan buenos resultados ha dado en el ejercicio 2007 y en años anteriores.

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

Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

NH HOTELES S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2007 Y 31 DE DICIEMBRE 2006

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31.12.2007	31.12.2006	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31.12.2007	31.12.2006
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado material	8	2.403.130	1.433.644	Capital social	15.1	295.941	263.197
Fondo de comercio	6	118.748	114.402	Reservas de la Sociedad Dominante	15.2	496.946	293.102
Activos intangibles	7	116.308	59.258	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	15.3	306.567	235.130
Inversiones valoradas por el método de la participación	9	76.812	91.433	Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	15.3	446	412
Inversiones financieras no corrientes-		140.811	443.316	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	15.3	(322)	7.624
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	10.1	132.525	397.451	Ajustes en patrimonio por valoración	15.4	420	2.100
Otras inversiones financieras no corrientes	10.2	8.286	45.865	Diferencias de conversión		(29.556)	(5.899)
Activos por impuestos diferidos	22	44.646	34.639	Autocartera	15.3	(22.809)	(3.504)
Otros activos no corrientes		1.239	1.324	Beneficios consolidados del ejercicio		77.443	62.448
Total activo no corriente		2.901.694	2.178.016	Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.125.076	854.610
				Intereses minoritarios	15.6	214.734	176.678
				Total patrimonio neto		1.339.810	1.031.288
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Emisión de obligaciones y otros valores negociables		30	57
				Deudas con entidades de crédito	16	910.306	529.577
				Acreedores por arrendamientos financieros	17	46	122
				Otros pasivos no corrientes	18	149.819	346.156
				Provisiones para riesgos y gastos	21	60.530	50.280
				Pasivos por impuestos diferidos	22	276.379	99.125
				Total pasivo no corriente		1.397.110	1.025.317
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	11	118.313	109.673	Emisión de obligaciones y otros valores negociables		39	38
Deudores comerciales	12	164.972	126.888	Deudas con entidades de crédito	16	245.453	349.756
Deudores no comerciales		48.503	38.592	Acreedores por arrendamientos financieros	17	82	251
Administraciones Públicas deudoras	22	26.323	16.194	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	23	235.552	218.943
Otros deudores no comerciales		22.180	22.398	Otros pasivos financieros corrientes		1.338	1.319
Inversiones financieras corrientes -		16.391	207.969	Administraciones Públicas acreedoras	22	32.719	26.549
Activos financieros a vencimiento	13.1	16.054	207.586	Provisiones para riesgos y gastos	21	8.519	5.652
Activos financieros negociables	13.2	337	383	Otros pasivos corrientes	24	64.966	57.379
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	14	61.699	42.369	Total pasivo corriente		588.668	659.887
Otros activos corrientes		14.016	12.985				
Total activo corriente		423.894	538.476				
TOTAL ACTIVO		3.325.588	2.716.492	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.325.588	2.716.492

Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I a III forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

El balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006 se presenta únicamente a efectos comparativos

NH HOTELES S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Miles de Euros)

	Nota	2007	2006
Importe neto de la cifra de negocios	26.1	1.463.626	1.094.521
Otros ingresos de explotación	26.1	46.702	14.381
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	26.1	5.730	10.491
Aprovisionamientos		(132.425)	(131.947)
Gastos de personal	26.3	(465.375)	(339.775)
Dotación a la amortización		(109.453)	(71.549)
Pérdidas netas por deterioro de activos		(277)	(3.190)
Otros gastos de explotación	26.4	(627.062)	(458.682)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		181.466	114.250
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	9	(2.479)	1.270
Ingresos financieros	26.2	9.769	6.978
Gastos financieros	26.6	(81.847)	(40.157)
Diferencias netas de cambio (Ingresos / (Gasto))		1.093	4.604
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS		108.002	86.945
Impuesto sobre sociedades	22	(8.495)	(25.395)
RESULTADO DEL EJERCICIO		99.507	61.550
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		77.443	62.448
Intereses minoritarios	15.6	22.064	(898)
Beneficio por acción en euros (básico y diluido)	5	0,55	0,51

Las notas 1 a 32 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I a III
 forman parte integrante de las cuentas de resultados consolidadas del ejercicio 2007.
 La cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2006 se presenta únicamente a efectos comparativos

NH HOTELES S.A. y Sociedades Dependientes

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DE LOS EJERCICIOS ANUALES 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante		Reservas en sociedades consolidadas por			Diferencias de Conversión	Ajustes en patrimonio por valoración	Acciones Propias	Beneficios Atribuibles a la Sociedad Dominante	Total	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
			Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Integración global	Integración proporcional	el método de la participación							
Saldos al 31 de diciembre de 2005	239.066	131.622	28.877	127.050	150.317	468	8.651	17.821	4.772	(301)	62.243	770.586	119.682	890.268
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62.448	62.448	(898)	61.550
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(23.720)	-	-	-	(23.720)	(255)	(23.975)
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.672)	-	-	(2.672)	-	(2.672)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	-	(23.720)	(2.672)	-	62.448	36.056	(1.153)	34.903
Ampliación de capital	24.131	134.847	-	-	-	-	-	-	-	-	-	158.978	-	158.978
Distribución de Resultados 2005- - A Reservas	-	-	-	(21.487)	84.813	(56)	(1.027)	-	-	-	(62.243)	-	-	-
Distribución de reservas	-	-	-	(31.079)	-	-	-	-	-	-	-	(31.079)	(2.042)	(33.121)
Variación en acciones propias	-	103	-	-	-	-	-	-	-	(3.203)	-	(3.100)	-	(3.100)
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	142.516	142.516
Adquisición de minoritarios	-	(76.830)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(76.830)	(82.325)	(159.155)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	263.197	189.742	28.877	74.483	235.130	412	7.624	(5.899)	2.100	(3.504)	62.448	854.610	176.678	1.031.288
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	77.443	77.443	22.064	99.507
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(23.656)	-	-	-	(23.656)	(1.715)	(25.371)
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.680)	-	-	(1.680)	-	(1.680)
Ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	-	-	-	(23.656)	(1.680)	-	77.443	52.107	20.349	72.456
Ampliación de capital	32.744	215.372	-	-	-	-	-	-	-	-	-	248.116	-	248.116
Distribución de Resultados 2006- - A Reservas	-	-	-	(2.290)	64.187	34	517	-	-	-	(62.448)	-	-	-
Distribución de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(992)	(992)
Variación en acciones propias	-	(9.238)	-	-	139	-	-	-	-	(19.305)	-	(28.404)	-	(28.404)
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	8.463	-	(8.463)	-	-	-	-	-	121.662	121.662
Adquisición de minoritarios	-	-	-	-	(1.352)	-	-	-	-	-	-	(1.352)	(102.963)	(104.315)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	295.941	395.876	28.877	72.193	306.567	446	(322)	(29.556)	420	(22.809)	77.443	1.125.077	214.734	1.339.810

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I a III forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007. El Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006 se presenta únicamente a efectos comparativos.

NH HOTELES S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
1. ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado antes de impuestos		108.002	86.945
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones de activos materiales e inmateriales (+)		109.453	71.549
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)		277	3.190
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	26.4	10.055	3.244
Ganancias/Pérdidas por venta de activo material e intangible (+/-)		(5.730)	(10.491)
Ganancias/Pérdidas de inversiones valoradas por el método de la participación (+/-)	9	2.479	(1.270)
Ingresos financieros (-)	26.2	(9.769)	(6.978)
Gastos financieros (+)	26.6	81.847	40.157
Otras partidas no monetarias (+/-)			
Resultado ajustado		296.614	186.346
Variación neta en los activos / pasivos:			
(Aumento)/Disminución de existencias	11	(8.640)	(12.771)
(Aumento)/Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(47.995)	(7.230)
(Aumento)/Disminución de otros activos corrientes		(1.031)	(2.038)
Aumento/(Disminución) de acreedores comerciales	23	16.609	49.549
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes		27.178	(23.131)
Aumento/(Disminución) de provisiones para riesgos y gastos		3.062	(4.180)
Impuestos sobre las ganancias pagados		(28.067)	(12.720)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (I)		257.730	173.825
2. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Ingresos financieros	26.2	9.769	6.978
Inversiones (-):			
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas		(1.062.328)	(62.973)
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias		(178.204)	(83.368)
Inversiones financieras no corrientes		(18.719)	(48.687)
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	13.1	(8.468)	(200.000)
Otros activos		(10.007)	-
		(1.277.726)	(395.028)
Desinversiones (+):			
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas		352.141	17.753
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias		43.056	40.898
Inversiones financieras no corrientes	10.1 y 10.2	42.139	2.998
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	13.1 y 13.2	200.046	19.875
Otros activos		85	3.903
		637.467	85.427
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (II)		(630.490)	(302.623)
3. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)		-	(31.080)
Intereses pagados por deudas (-)		(84.295)	(37.539)
Variaciones en (+/-):			
Instrumentos de patrimonio			
- Capital		32.744	24.131
- Reservas		161.959	31.197
- Minoritarios		15.992	57.894
Instrumentos de pasivo (+/-):			
- Deudas con entidades de crédito		278.874	147.015
- Arrendamientos financieros	17	(245)	(342)
- Obligaciones y otros valores negociables		(26)	(13)
- Otros pasivos no corrientes		(12.913)	(38.135)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (III)		392.090	153.128
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN BRUTA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)		19.330	24.330
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (IV)		(1.124)	(612)
6. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III-IV)		20.454	24.942
7. Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		42.369	18.039
8. Efectivo o equivalentes al final del ejercicio (7+5)		61.699	42.369

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I a III forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio. El estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2006 se presenta únicamente a efectos comparativos.

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

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
DEL EJERCICIO 2007**

=====

1.- ACTIVIDAD Y COMPOSICIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

NH HOTELES, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", denominación que fue posteriormente modificada por la de "Material y Construcciones, S.A." (MACOSA) y, posteriormente, por la de "Corporación Arco, S.A."

Durante el ejercicio 1992, Corporación Arco, S.A. absorbió a Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida y adaptando el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad Dominante, centrada en la gestión de su cartera de participaciones.

Durante el ejercicio 1998 Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) se fusionó con Grupo Catalán, S.L. y filiales y Gestión NH, S.A. mediante la absorción de estas sociedades por la primera. Posteriormente, Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) absorbió a NH Hoteles, S.A. adoptando la denominación social de la sociedad absorbida y ampliando su objeto social para permitir la realización directa de actividades hoteleras, actividades que ya venía realizando de forma indirecta a través de sus filiales.

La información referida a dichas fusiones se halla recogida en las cuentas anuales de los ejercicios en los cuales se produjeron dichas transacciones.

En octubre de 1999 se lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre el 100% del capital de Sotogrande, S.A. que le ha permitido en todo momento tener una mayoría de control superior al 75%.

En el ejercicio 2000 se inicia la estrategia de expansión, fundamentalmente europea, de cara a la creación de una marca global fuerte en el segmento de hoteles urbanos que comienza con la integración de la sociedad hotelera holandesa "Krasnapolsky Hotels and Restaurants, N.V.", continúa con la

adquisición de la sociedad mejicana “Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L de C.V.” en junio de 2001 y en el ejercicio 2002 con la compra de la sociedad hotelera alemana Astron Hotels.

Durante el período 2003-2005 y a través de crecimiento orgánico el Grupo se introdujo en diversos mercados europeos como el italiano o el rumano y entró en nuevas plazas como Londres. Asimismo, durante el ejercicio 2005 inició el crecimiento en el sector turístico de calidad y con un alto componente inmobiliario con sendos proyectos en Cap Cana (República Dominicana) y Rivera Maya (México).

Una vez consolidadas las adquisiciones de periodos anteriores, el Grupo ha continuado durante los ejercicios 2006 y 2007 con su estrategia de expansión internacional, a través de la adquisición de las cadenas italianas Framon y Jolly Hoteles. Además, el Grupo ha seguido creciendo orgánicamente incorporando 2.239 nuevas habitaciones (13 hoteles) durante el ejercicio 2007.

A finales de 2007 NH Hoteles está ya presente con hoteles operativos en 22 países, con 342 hoteles y 50.444 habitaciones, de las que un 79% se encuentran en España, Alemania, Italia y Benelux.

El domicilio social de NH Hoteles S.A. está fijado en Madrid.

2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

2.1 Bases de presentación de las Cuentas Anuales

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, formuladas por los Administradores de NH Hoteles, S.A. en reunión celebrada el día 27 de marzo de 2008, se han obtenido a partir de los registros contables y de las cuentas anuales de la Sociedad Dominante y de sus Sociedades Dependientes.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea conforme a lo dispuesto por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de

los flujos de efectivo que se han producido en el Grupo durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha conforme a la normativa contable vigente.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las de las entidades que lo componen correspondientes al ejercicio 2007 se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos.

2.1.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 “Desgloses de instrumentos financieros”, que entraba en vigor para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2007, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 “Presentación de estados financieros” en relación con los desgloses del capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC 1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital, detallados en las notas 12,15,19,20 y 32, han sido ampliados.

De otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7 “Aplicación del procedimiento de reexpresión” según la NIC 29, “Información Financiera en economías hiperinflacionarias”, CINIIF 8 “Alcance de la NIIF 2”, CINIIF 9 “Nueva evaluación de derivados implícitos” y CINIIF 10 “Información financiera intermedia y deterioro del valor”. La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

2.1.2. Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado en vigor bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de estas cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido endosadas por la Unión Europea:

Normas y modificaciones de normas		Aplicación Obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
NIIF 8	Segmentos operativos	1 de enero de 2009 (1)
Revisión de NIC 23 (*)	Costes por intereses	1 de enero de 2009 (1)
Revisión de NIC 1 (*)	Presentación de estados financieros	1 de enero de 2009 (3)
Revisión de NIIF 3 (*)	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009 (1)
Modificación de NIC 27 (*)	Estados financieros Consolidados y Separados	1 de julio de 2009 (1)
Modificación de NIIF 2 (*)	Pagos basados en acciones	1 de enero de 2009 (2)
Interpretaciones		
CINIIF 11	NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del grupo	1 de marzo de 2007 (2)
CINNIF 12 (*)	Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2008 (2)
CINNIF 13 (*)	Programas de fidelización de clientes	1 de julio de 2008 (1)
CINNIF 14 (*)	NIC 19- El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción	1 de enero de 2008 (2)

(*) Normas e interpretaciones no endosadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

(1) Los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

(2) Los Administradores consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

(3) Dado que el Grupo ya viene presentando un estado de ingresos y gastos reconocidos, en general no se esperan modificaciones significativas por la introducción de esta nueva norma.

2.2 Información referida al ejercicio 2006

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta memoria consolidada referida al ejercicio 2006, se presenta a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2007 y, por consiguiente, no constituye por sí misma las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006.

2.3 Moneda de presentación

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros. Las operaciones en moneda extranjera se registran de conformidad con los criterios descritos en la Nota 4.8.

2.4 Responsabilidad de la información, estimaciones realizadas y fuentes de incertidumbre

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo se han utilizado estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas (ratificadas posteriormente por su Administradores) para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de determinados activos
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal
- La vida útil de los activos materiales e intangibles
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación
- El valor de mercado de determinados activos
- Estimación de los contratos onerosos

Estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados (véase Nota 4). No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría conforme a lo establecido en la NIC 8.

A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados no existe ningún hecho que pudiera suponer una fuente significativa de incertidumbre respecto al efecto contable que dichos hechos supondrían en ejercicios futuros.

2.5 Principios de consolidación aplicados

2.5.1 Empresas Dependientes

Se consideran empresas dependientes aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación en las que la Sociedad Dominante, directa o indirectamente, ostenta la gestión por tener la mayoría de los derechos de voto en los órganos de representación y decisión y tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad Dominante tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Las cuentas anuales de las empresas dependientes se consolidan con las de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las mismas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

La participación de los socios minoritarios en el patrimonio y resultados del Grupo se presentan respectivamente en los capítulos “Intereses minoritarios” del balance de situación consolidado y de la cuenta de resultados consolidada.

Los resultados de las entidades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en la cuenta de resultados consolidada desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

2.5.2 Negocios conjuntos

Se consideran “negocios conjuntos” aquellos en los que la gestión de las sociedades participadas es realizada conjuntamente por la Sociedad Dominante y por terceros no vinculados al Grupo, sin que ninguno ostente un grado de control superior al del otro. Las cuentas anuales de los negocios conjuntos se consolidan por el método de integración proporcional de tal forma que la agregación de saldos y las posteriores eliminaciones tienen lugar en la proporción que la participación del Grupo representa en relación con el capital de estas entidades.

En caso necesario, se realizan en los estados financieros de estas sociedades los ajustes que sean necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

2.5.3 Empresas asociadas

Se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no control ni control conjunto. En general se presume que existe influencia notable cuando el porcentaje de participación (directa o indirecta) del Grupo es superior al 20% de los derechos de voto, siempre que no supere el 50%.

En las cuentas anuales consolidadas, las empresas asociadas se valoran por el método de la participación (puesta en equivalencia), es decir, por la fracción de su valor neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos y otras eliminaciones patrimoniales.

2.5.4 Valoración de las sociedades consolidadas en el momento de la compra

Hasta el 1 de enero de 2004, fecha de transición a las NIIF por parte del Grupo NH Hoteles, las diferencias existentes entre el coste de adquisición de la participación en una sociedad consolidada y su valor teórico contable en la fecha de compra que no fueron susceptibles de ser imputadas a elementos patrimoniales, aumentando o disminuyendo el valor de éstos hasta su valor de mercado, se incluyeron, en el caso de ser positivas, en el epígrafe “Fondo de comercio” del balance de situación consolidado.

En las adquisiciones de empresas dependientes y negocios conjuntos realizadas a partir de la fecha de entrada en vigor de las NIIF, los activos y pasivos de las sociedades adquiridas se valoran a sus valores de mercado en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición de los activos netos identificables adquiridos con respecto a los valores de mercado se reconoce dentro del epígrafe “Fondo de comercio” del balance de situación consolidado.

Por el contrario, en el caso de que el coste de adquisición de los activos netos identificables fuese inferior a sus valores de mercado, este menor valor “diferencia negativa de consolidación” se reconocerá en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio.

En las adquisiciones de empresas asociadas, los fondos de comercio generados se registran como mayor valor de la participación.

2.5.5 Conversión de moneda extranjera

La conversión a euros de los distintos epígrafes del balance de situación y de la cuenta de resultados de las sociedades extranjeras que han sido incluidas en el perímetro de consolidación se ha realizado aplicando los siguientes criterios:

- Los activos y pasivos se han convertido aplicando el tipo de cambio oficial vigente al cierre del ejercicio.
- El patrimonio se ha convertido aplicando el tipo de cambio histórico, considerando como tipo de cambio histórico de aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación con anterioridad a la fecha de transición el tipo de cambio existente al 31 de diciembre de 2003.
- La cuenta de resultados se ha convertido aplicando el tipo de cambio medio del ejercicio.

Las diferencias resultantes de la aplicación de estos criterios se han incluido en el epígrafe “Diferencias de conversión” del capítulo “Fondos Propios”.

Los ajustes surgidos por aplicación de las NIIF en el momento de adquisición de una sociedad extranjera, relativos al valor de mercado y al fondo de comercio se consideran activos y pasivos de dicha sociedad y por tanto, se convierten según el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

2.5.6 Variaciones en el perímetro de consolidación:

Las variaciones en el perímetro de consolidación más significativas durante los ejercicios 2007 y 2006 que afectan a la comparación entre ejercicios han sido las siguientes:

a. Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2007

a.1. Jolly Hotels, S.p.A.

Con fecha 11 de noviembre de 2006 se firmó un “Acuerdo Marco” entre NH Italia, S.r.l., Joker Partecipazioni, S.r.l. e Intesa Sanpaolo, S.p.A, sociedades que ostentaban el 20%, 50,05% y 4,42% del capital social de Jolly Hotels, S.p.A., respectivamente, con objeto de controlar no menos del 74,47% del capital social de Jolly Hotels, S.p.A., a través de un vehículo de nueva creación (Grande Jolly, S.p.A.) y la formulación por parte de éste de una Oferta Pública de Adquisición sobre el resto del capital social.

La eficacia de dicho acuerdo estaba sujeta, como condición suspensiva, entre otras, a la aprobación por parte de las Autoridades de Defensa de la Competencia italianas, aprobación que se produjo el 25 de enero de 2007 y le fue comunicada a la Sociedad el 31 de enero de 2007. A 31 de diciembre de 2006, el Grupo no ostentaba la mayoría en los órganos de representación y decisión de Jolly Hotels, S.p.A., ni tenía capacidad para ejercer el control ni dirigir las políticas financieras y operativas de la mencionada Sociedad. Por tanto, a 31 de diciembre de 2006, la Sociedad Dominante integró por el método de puesta en equivalencia la participación que poseía del 20% de Jolly Hotels, S.p.A. (véase Nota 9).

Con fecha 1 de febrero de 2007, Jolly Hotels, S.p.A. se ha incorporado al perímetro de consolidación del Grupo al haberse hecho efectiva su toma de control. A dicha fecha, NH Hoteles controlaba, a través de NH Italia, S.r.l., el 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A., el 20% de forma directa y el 54,47% a través de contratos de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. e Intesa Sanpaolo, S.p.a, para el traspaso de sus respectivas participaciones sobre Jolly.

En este sentido, con fecha 20 de junio del 2007, 23 de julio de 2007 y 15 de noviembre de 2007, los titulares de los derechos de venta representativos del 25,7%, 24,35% y 4,42% de Jolly Hotels, S.p.A. han ejercido sus respectivas opciones de venta (las dos primeras por parte de Joker Partecipazioni, S.r.l. y la última por parte de Intesa Sanpaolo, S.p.A.), por lo que el Grupo NH ha pasado a

ostentar de forma directa un 54,47% adicional de Jolly Hotels, S.p.A. a través de la sociedad dependiente Grande Jolly, S.p.A.

En una primera etapa, con fecha 1 de febrero de 2007, el Grupo NH Hoteles ha determinado el coste de la combinación de negocios del 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A., tal y como se detalla a continuación:

(Miles de euros)	Valor en libros	Ajustes	Valor Razonable
Inmovilizado Material	348.701	559.166	907.867
Inmovilizado Inmaterial	1.779	15.872	17.651
Otros activos a largo plazo	17.366		17.366
Préstamos bancarios LP	(184.597)		(184.597)
Impuesto diferido	(15.259)	(165.620)	(180.879)
Otras deudas LP	(25.030)	(12.177)	(37.207)
Circulante	(80.724)		(80.724)
Activos netos adquiridos	62.234	397.241	459.475
Minoritarios			(134.490)
Valor de mercado de la participación			324.985
Coste de la combinación de negocios			320.233
Exceso de la combinación de negocios			(4.752)

El valor de mercado de los hoteles propiedad de Jolly Hotels, S.p.A se ha obtenido de tasaciones realizadas por un experto independiente, cuyas principales hipótesis son las siguientes:

- La valoración se ha obtenido a partir de descuentos de flujos de caja (DFC) a diez años realizados hotel a hotel.
- Los DFC se han realizado en base a la proyección a diez años de los resultados operativos actuales de los hoteles y asumiendo una tasa de crecimiento de entre el 5,5% y 8% (según el mercado concreto en que se ubica cada hotel) para determinar el valor residual.
- En los DFC se ha tenido en consideración el plan de inversiones previsto para los hoteles de Jolly, S.p.A., que en opinión del experto independiente se encuentra en los niveles normales de mercado.

- La tasa de descuento utilizada para determinar el valor actual de mercado de los hoteles ha sido ajustada en consonancia con la tasa de riesgo específica de cada mercado, encontrándose en un entorno de entre el 9,5% y el 10,5% según los casos.

El ajuste por impuesto diferido es equivalente a la tasa efectiva que el Grupo NH Hoteles esperaría satisfacer sobre el incremento de valor de los hoteles registrado en el caso de que los mismos se enajenaran. La tasa efectiva media calculada en el conjunto de la operación es de aproximadamente el 28,45%.

El coste de la combinación de negocios incluye la suma de los costes incurridos por el Grupo NH Hoteles para adquirir el 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A. junto con los gastos directamente imputables a estas transacciones. Se ha tomado el 1 de febrero de 2007, a pesar de disponer de una participación previa del 20%, como fecha de adquisición de la totalidad del 74,47% de Jolly Hotels, S.p.A., puesto que a dicha fecha, el Grupo NH Hoteles no disponía de la información bajo Normas Internacionales de Información Financiera relativa al valor razonable de los activos y pasivos de Jolly Hotels, S.p.A. a la fecha de adquisición del anteriormente mencionado 20% inicial (junio de 1999).

El exceso de la participación del Grupo NH Hoteles en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de Jolly Hotels, S.p.A. sobre el coste de la combinación de negocios, que asciende a 4,8 millones de euros, se ha imputado al resultado del ejercicio 2007. Dicho exceso se encuentra registrado en los epígrafes de “otros ingresos de explotación” e “intereses minoritarios” de la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007, por importes respectivos de 21,4 millones de euros (véase nota 26.1) y 16,6 millones de euros.

En una segunda etapa, el Grupo NH Hoteles presentó, con fecha 21 de febrero de 2007, ante la Autoridad reguladora del mercado de valores (Consob), una Oferta Pública de Adquisición del 25,53% del capital social de Jolly Hotels, S.p.A., a un precio de 25 euros por acción. El 18 de abril de 2007, como resultado de la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria, el Grupo NH Hoteles pasa a controlar un 8,64% adicional de Jolly Hotels, S.p.A. situando el porcentaje de control en el 83,11%. Posteriormente, durante el ejercicio 2007, se han ido adquiriendo participaciones adicionales en el mercado hasta alcanzar, el 31 de diciembre de 2007, un porcentaje de participación directo del 96,86% de Jolly Hotels, S.p.A.

En este sentido, la diferencia entre el importe en libros de los intereses minoritarios adquiridos con posterioridad a la toma de control y el precio pagado

por dicha adquisición, por importe de 4,3 millones de euros, ha sido registrada en el patrimonio neto con cargo al epígrafe de “Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global”.

En septiembre de 2007 se aprobó por parte de la Junta General de Accionistas de Jolly Hotels, S.p.A. y Grande Jolly, S.r.l. el proyecto de fusión de ambas sociedades, naciendo en este momento un derecho de separación de los minoritarios que no quisieran adherirse a la mencionada fusión, derecho que fue ejercido por el 0,84% de los accionistas minoritarios. Posteriormente, en diciembre de 2007, el Grupo NH Hoteles lanzó una Oferta Pública de Adquisición Residual sobre el resto de acciones de Jolly Hotels S.p.A., que concluyó el 8 de febrero de 2008 con adhesiones del 2,2% del capital. El 14 de febrero de 2008, la Consob aprobó el derecho de adquisición de las acciones residuales (“squeeze out”) de Jolly Hotels, S.p.A. que afectaba al restante 0,1% de acciones. La liquidación, tanto del derecho de separación como del “squeeze out”, se efectuará el próximo 1 de abril de 2008 fecha en la que el Grupo NH Hoteles pasará a controlar el 100% de Jolly Hotels, S.p.A.

a.2. Grupo Framon

Con fecha 2 de agosto de 2006, se firmó un “acuerdo de intenciones” entre NH Italia, S.r.l. (en adelante NH Italia) y Tourist Ferry Boat, S.r.l. (en adelante TFB), con objeto de constituir una sociedad conjunta, NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l., 75% propiedad de NH Italia y 25% propiedad de TFB. Mediante este acuerdo, NH Italia aportaba a la sociedad conjunta los activos que mantenía a la fecha en Italia y TFB quince hoteles y cuatro proyectos operados bajo la marca Framon a través de la venta de dos sociedades (Satme Invest, S.r.l. e Immobiliare Quattro Canti, S.r.l.), la venta de un hotel en propiedad y la escisión del resto de sus activos. La participación del 25% propiedad de Tourist Ferry Boat, S.r.l. está sujeta a una opción de venta a favor de TFB y una opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. que se podrá ejercer a partir de diciembre de 2011 y cuyo valor se determina en base a un múltiplo prefijado de Ebitda.

A 31 de diciembre de 2006 únicamente se había materializado una parte de la operación acordada, estando en proceso la conclusión total de la misma. Durante 2006 NH Italia había adquirido dos hoteles ubicados en Italia y un proyecto a desarrollar. De los quince hoteles y cuatro proyectos, sólo tres se habían adquirido, estando la transferencia del resto de activos pendiente de materializar a falta del cumplimiento de determinados requisitos legales y formales cuyo incumplimiento podía condicionar el número definitivo de activos a transferir, de los considerados en el “acuerdo de intenciones”.

A 31 de diciembre de 2006 se incorporaron al perímetro de consolidación las sociedades de TFB (Satme Invest, S.r.l. e Immobiliare Quattro Canti, S.r.l.) y la sociedad constituida con objeto de adquirir el resto de activos sujetos a la operación (no adquiridos a la fecha) NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l., aunque por los motivos expuestos es en el ejercicio 2007 cuando se ha efectuado la combinación de negocios del Grupo Framon.

La combinación de negocios se ha efectuado, por tanto, en el ejercicio 2007 una vez negociada la “Manleva”, documento por el que, una vez resueltos los aspectos legales y formales pendientes, se exonera de responsabilidad al antiguo propietario sobre los activos objeto de la transacción, haciendo efectiva la toma de control.

El valor de la contraprestación comprometida correspondiente al 100% de la operación se detalla a continuación:

(Miles de euros)	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor Razonable</u>
Inmovilizado Material (*)	21.874	1.528	23.402
Inmovilizado Inmaterial	5.219	35.912	41.131
Otros activos a largo plazo	12.592	2.760	15.352
Préstamos bancarios LP	(11.838)		(11.838)
Impuesto diferido	(1.371)	(16.800)	(18.171)
Otras deudas LP	(5.425)		(5.425)
Circulante	9.244		9.244
Activos netos adquiridos	30.295	23.400	53.695
Coste de la combinación de negocios			59.121
Fondo de comercio (Nota 6)			5.426

(*) Los activos en propiedad de Framon (2 hoteles) fueron adquiridos, junto con otro proyecto en desarrollo durante el ejercicio 2006 y por tanto incorporados al perímetro de consolidación a 31.12.06.

El valor razonable de los activos en propiedad (dos hoteles) se ha obtenido a partir de las tasaciones realizadas por un experto independiente. El valor razonable del resto de activos (trece hoteles y cuatro proyectos) se ha determinado en base a un análisis de descuento de flujos de caja, realizado hotel a hotel, cuyas principales hipótesis son las siguientes:

- La valoración se ha obtenido a partir de la proyección a diez años de los resultados operativos actuales de los hoteles.
- La tasa de crecimiento considerada oscila entre el 2% y el 4% para los hoteles estabilizados.
- Los proyectos se han valorado en base a hipótesis conservadoras asumiendo periodos amplios de construcción de los hoteles y tasas prácticamente planas de crecimiento durante los periodos de lanzamiento.
- En la valoración se ha previsto un plan de mantenimiento para los hoteles operativos y un plan de inversiones para los proyectos en construcción.
- La tasa de descuento utilizada para determinar el valor actual de mercado de los hoteles ha sido del 9%, siendo ésta la tasa estimada de riesgo del Grupo en sus inversiones en Europa.

El ajuste por impuestos diferidos es el resultado de aplicar la tasa fiscal efectiva aplicable en Italia sobre los correspondientes incrementos y reducciones de valor realizados en la combinación de negocios y cuyo importe asciende al 37,5%.

El valor de la contraprestación comprometida incluye el coste incurrido por NH para adquirir el 75% de los activos operados bajo la marca Framon junto con los gastos directamente imputables a esta transacción y el valor que se ha estimado para la opción de compra a favor de NH Italia y venta a favor de TFB sobre el 25% de NH-Framon Hotel Italy Management, S.r.l. cuya contrapartida, por importe de 22 millones de euros, se encuentra recogida en el epígrafe de “Otros Pasivos no corrientes” (véase Nota 18) de balance del situación consolidado adjunto.

a.3. Otras incorporaciones al perímetro producidas durante el ejercicio 2007

El resto de sociedades que el Grupo NH Hoteles ha incorporado al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2007, así como el método de consolidación empleado, han sido las siguientes:

Con fecha 27 de diciembre de 2006 se adquirió NH Finance, S.A., sociedad cuya actividad principal es la financiación de las empresas del Grupo. Esta sociedad se ha incorporado al perímetro de consolidación el 30 agosto de 2007 con motivo del inicio de su actividad principal.

Con fecha 19 de abril de 2007 se adquirió una participación del 50% en Hotelera Lancaster, S.A., sociedad propietaria de un hotel de 115 habitaciones en la ciudad

de Buenos Aires (Argentina) que ha comenzado a explotarse en septiembre de 2007.

Sociedad		Método de consolidación	Fecha efectiva Incorporación
Edificio Metro, S.A.		Global	02/03/2007
NH Hoteles France, S.r.l.	(a)	Global	19/04/2007
Hotelería Lancaster, S.A.		Global	19/04/2007
Hanuman Investment, S.L.	(a)	Global	30/06/2007
Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V.		Puesta en equivalencia	17/07/2007
NH Finance, S.A.		Global	30/08/2007
Desarrollos Isla Poniente, S.L.		Puesta en equivalencia	15/10/2007
Desarrollos Isla Blanca, S.L. (véase Nota 10.2.1.)		Puesta en equivalencia	27/12/2007

(a) Sociedades constituidas por el Grupo NH Hoteles

Con fecha 2 de marzo de 2007 se adquirió Edificio Metro, S.A., sociedad propietaria de un terreno en la ciudad de Buenos Aires (Argentina) en el que se está construyendo un hotel de 106 habitaciones cuya apertura está prevista para el ejercicio 2009.

Con fecha 28 de julio de 2006, el Grupo adquirió el 50% del capital social de Desarrollos Isla Blanca, S.L. Esta Sociedad participa en el 50% de la sociedad mexicana Fomento Inmobiliario del Caribe, S.A. de C.V., propietaria de 220 hectáreas en el municipio Isla Mujeres donde está previsto desarrollar un proyecto turístico inmobiliario con una edificabilidad de 18 habitaciones por hectárea en base al Plan de Desarrollo Urbano de la zona. En el ejercicio 2006, el Grupo no consolidó esta Sociedad al encontrarse en tramitación dicho Plan de Desarrollo y no haber comenzado la actividad. La aprobación del Plan de Desarrollo Urbano ha sido publicada en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Quintana Roo el 27 de diciembre de 2007, fecha que el Grupo ha considerado para la entrada de esta Sociedad al perímetro de consolidación.

Con fecha 15 de octubre de 2007, el Grupo adquirió a través de Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. el 50% del capital social de Desarrollos Isla Poniente, S.L. Esta sociedad participa en el 50% de la sociedad mexicana Desarrollos Isla Poniente, S.A. de C.V., propietaria de 306 hectáreas en Acapulco e Isla Mujeres y la opción de compra de 29 hectáreas adicionales donde está previsto desarrollar un proyecto turístico inmobiliario.

Con fecha 17 de julio de 2007 se adquirió una participación del 27,08% en Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V., sociedad con un terreno edificable en la ciudad de Puebla (México).

El efecto agregado de la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo de las sociedades mencionadas ha sido el siguiente:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor Razonable</u>
Inmovilizado Material	17.056	9.167	26.223
Inmovilizado Inmaterial	160	-	160
Otros activos a largo plazo	3	736	739
Impuesto diferido	-	(3.813)	(3.813)
Otras deudas LP	(3.006)	-	(3.006)
Circulante	(3.674)	4.382	708
Activos netos adquiridos	10.539	10.472	21.011
Minoritarios			(4.000)
Valor de la combinación de negocios			17.011
Coste de la combinación de negocios			17.011

El importe del resultado aportado al Grupo por las entidades incorporadas al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2007, asciende a 15,96 millones de euros.

En el supuesto de que dichas combinaciones de negocios se hubieran producido el 1 de enero de 2007, los “ingresos ordinarios” y los “beneficios” del Grupo NH Hoteles del ejercicio 2007, se deberían haber incrementado y disminuido aproximadamente en 17 millones de euros y 6 millones de euros, respectivamente.

Por último mencionar, que Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. que a 31 de diciembre de 2006 se consolidaba por el método de puesta en equivalencia ha pasado a consolidarse por integración global.

b. Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2006

Incorporaciones

Las sociedades que el Grupo NH Hoteles incorporó al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2006, así como el método de consolidación empleado, han sido las siguientes:

Sociedad	Método de consolidación	Fecha efectiva adquisición
Donnafugata Resort, S.r.l.	Global	01/01/2006
Fast Good Islas Canarias, S.L. (a)	Global	07/02/2006
Losan Investment, Ltd.	Puesta en equivalencia	10/03/2006
NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l.	Global	31/12/2006
Satme Invest, S.r.l.	Global	31/12/2006
Immobiliare Quattro Canti, S.r.l.	Proporcional	31/12/2006
Grande Jolly, S.r.l. (a)	Global	31/12/2006
Los Alcornos de Sotogrande, S.L. (a)	Proporcional	31/12/2006

(a) Sociedades constituidas por el Grupo NH Hoteles

Con fecha 10 de marzo de 2006 se constituyó Losan Investment, Ltd. en la que el Grupo NH Hoteles, a través de su filial NH Hotel Rallye, S.A., tomó una participación del 30% por un importe total de 2,19 millones de euros. Esta sociedad adquirió la propiedad de un hotel en Kensington (Londres), explotado en régimen de arrendamiento por NH Hoteles, S.A.

Con fecha 25 de mayo de 2006 se materializó la adquisición del 35,63% del capital social de Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. a través del canje de las acciones que Equity Internacional Properties, Ltd. ostentaba en la mencionada sociedad (1.162.439 acciones) por 4.250.000 acciones de NH Hoteles, S.A. de nueva emisión de 2 euros de valor nominal cada una y una prima de emisión de 11,50 euros por acción.

Con fecha 26 de diciembre de 2006 se cerró el proceso de la Oferta Pública de Adquisición de Valores formulada por la Sociedad Dominante sobre el 100% del capital social de Sotogrande, S.A., mediante la emisión, una vez conocido el resultado de dicha Oferta, de 7.815.589 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal cada una y una prima de emisión de 11 euros por acción. La mencionada Oferta Pública de Adquisición de Valores, que ha supuesto la adquisición del

18,66% de Sotogrande, S.A. estaba dirigida inicialmente al 20,939% del capital social, representado por 8.770.130 acciones, a razón de una acción nueva de NH Hoteles, S.A. por cada acción de Sotogrande, S.A.

El impacto en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 de las sociedades incorporadas al perímetro de consolidación durante dicho ejercicio, fue el siguiente:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Ajustes</u>	<u>Valor razonable</u>
Inmovilizado Material	39.291	12.142	51.433
Otros activos intangibles	872	(247)	625
Activos por impuestos diferidos	242		242
Existencias	93		93
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12.609		12.609
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	20.404		20.404
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(25.625)		(25.625)
Préstamos bancarios	(372)		(372)
Pasivos fiscales	(15.441)		(15.441)
Pasivos por impuestos diferidos	(11)		(11)
Activos netos adquiridos	32.062	11.895	43.957
Coste de la combinación de negocios			44.941
Fondo de comercio (Nota 6)			984

Retiros

Con fecha 31 de enero de 2006 se procedió a la venta de la participación del 56,9% que el Grupo tenía a través de Sotogrande, S.A. en Aymerich Golf Management, S.L., por un importe total de 1,84 millones de euros. La plusvalía registrada por esta operación ascendió a 1,1 millones de euros.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se procedió a la venta del 75% de Casino Club de Golf, S.L. por importe de 10,2 millones de euros. Adicionalmente las partes suscribieron sendas opciones de compra y venta cruzadas sobre el 25% restante, a ejercer en los posteriores 18 meses, por un importe que oscilaba entre 3,6 y 3,7 millones de euros. La plusvalía registrada por esta operación ascendió a 6,6 millones de euros.

El efecto que tuvo el retiro de las mencionadas sociedades en el balance de situación consolidado, al 31 de diciembre de 2006, fue el siguiente:

	Valor del retiro	Importe 31.12.05
Inmovilizado Material	8.298	6.736
Otros activos intangibles	33	31
Existencias	1.401	98
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.127	5.398
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	41	37
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(859)	(989)
Pasivos fiscales	(3.498)	(3.491)
Préstamos bancarios	(731)	(1.317)
Fondo de comercio atribuible	(223)	(223)
Total	7.589	6.280
Contraprestación total	15.300	
Beneficios originados en la enajenación	7.711	

3.- DISTRIBUCION DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2007, formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, es la siguiente:

	Miles de euros
Reserva legal	4.598
Reservas voluntarias	2.914
Dividendos	38.472
Beneficios de la Sociedad Dominante	45.984
Reservas en sociedades consolidadas por	
Integración global	34.504
Integración proporcional	(607)
Método de la participación	(2.438)
Beneficio del Grupo Consolidado	77.443

La distribución del resultado del ejercicio 2006 se presenta en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado.

4.- NORMAS DE VALORACION

Los principales principios, políticas contables y normas de valoración aplicados por el Grupo en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas y que cumplen con las NIIF vigentes a la fecha de las correspondientes cuentas anuales han sido las siguientes:

4.1 Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran a su precio de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida, salvo para aquellas sociedades dependientes cuyo inmovilizado material fue adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 cuyo precio de coste fue actualizado de acuerdo con las diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a su coste de adquisición.

Con motivo de la transición a las NIIF, el Grupo revalorizó a su valor de mercado determinados terrenos en base a tasaciones de un experto independiente, por un importe total bruto de 217 millones de euros. El coste revalorizado de dichos terrenos fue considerado como coste atribuido en la transición a las NIIF, siguiendo el Grupo el criterio de no revalorizar ninguno de los bienes de su inmovilizado material en los posteriores cierres contables. La información relativa a dicha revalorización es la siguiente:

País	Miles Euros		
	Valor contable	Valor razonable	Plusvalía
Argentina	18.063	39.550	21.487
Bélgica	3.484	16.108	12.624
España	63.613	157.570	93.957
Holanda	118.728	207.039	88.311
Suiza	3.904	4.600	696
	207.792	424.867	217.075

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se registran como mayor coste de los mismos. Los gastos de

conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	10-12
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-10
Otro inmovilizado	4-5

4.2 Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición en comparación con la participación del Grupo en el valor de mercado de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
2. Si son asignables a unos activos intangibles concretos, reconociéndolos explícitamente en el balance de situación consolidado siempre que su valor de mercado a la fecha de adquisición pueda determinarse fiablemente.
3. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas (en general, hoteles) de las cuales se espera obtener un beneficio.

Los fondos de comercio sólo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso.

Los fondos de comercio generados en la adquisición de empresas asociadas se contabilizan como mayor valor de la participación.

Los fondos de comercio generados en adquisiciones anteriores a la fecha de transición a las NIIF, 1 de enero de 2004, se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2003 conforme a los principios contables españoles.

Los fondos de comercio no se amortizan. En este sentido, al cierre de cada ejercicio, o siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar, mediante el denominado “Test de deterioro” la posible existencia de pérdidas permanentes de valor que reduzcan el valor recuperable de los fondos de comercio a un importe inferior al coste neto registrado. En caso afirmativo, se procede a su saneamiento a través de la cuenta de resultados. Los saneamientos contabilizados no pueden ser objeto de reversión posterior.

Para realizar el mencionado test de deterioro todos los fondos de comercio son asignados a una o más unidades generadoras de efectivo. El valor recuperable de cada unidad generadora de efectivo se determina como el mayor entre el valor de uso y el precio de venta neto que se obtendría de los activos asociados a la unidad generadora de efectivo. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a un tipo antes de impuestos que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Las tasas de descuento utilizadas por el Grupo NH Hoteles a estos efectos se encuentran entre el 7,5% y el 9%, dependiendo de los distintos riesgos asociados a cada activo en concreto.

4.3 Activos intangibles

Se consideran activos intangibles aquellos activos no monetarios y específicamente identificables que han sido adquiridos a terceros o han sido desarrollados por el Grupo. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera objetiva y de los que se espera obtener en el futuro beneficios económicos.

Se consideran de “vida útil indefinida” aquellos para los que se concluye que contribuirán indefinidamente a la generación de beneficios. El resto de los activos intangibles se consideran de “vida útil definida”.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, por lo que son sometidos al “test de deterioro” al menos una vez al año (véase Nota 4.2).

Los activos intangibles con vida útil definida se amortizan siguiendo el método lineal, en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes.

En el capítulo “Activos intangibles” se recogen, fundamentalmente, los siguientes conceptos:

- i) Derechos de usufructo: recoge el coste del derecho de explotación del Hotel NH Plaza de Armas de Sevilla, adquirido en 1994, cuya amortización se imputa a la cuenta de resultados consolidada a lo largo de los 30 años de duración del contrato y según una cuota creciente con un porcentaje de aumento del 4% anual.
- ii) Las “Primas por contratos de alquiler” recogen los importes pagados como condición para la obtención de determinados contratos de arrendamiento de hoteles, amortizándose linealmente en función de la duración del contrato de alquiler.
- iii) Las “Concesiones, patentes y marcas” recogen, básicamente, los desembolsos realizados por Gran Círculo de Madrid, S.A. en la obra de rehabilitación y remodelación del edificio en que se ubica el Casino de Madrid. La amortización de dichas obras se calcula linealmente teniendo en cuenta el plazo del contrato de concesión de la explotación y gestión de los servicios que se prestan en el edificio donde se halla situado el Casino de Madrid que concluye el 1 de enero de 2037.
- iv) Las “Aplicaciones informáticas” incluyen diversos programas informáticos adquiridos por las diferentes sociedades consolidadas. Estos programas se valoran a su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal a razón de un 25% anual.

4.4 Deterioro de valor de los activos materiales e inmateriales excluyendo el fondo de comercio

En cada ejercicio, el Grupo evalúa la posible existencia de pérdidas de valor que obliguen a reducir los importes en libros de sus activos materiales e intangibles. Se considera que existe una pérdida cuando el valor recuperable es inferior al valor contable.

El importe recuperable se determina como el mayor entre el valor neto de venta y el valor de uso. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a un tipo antes de impuestos que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Las tasas de descuento utilizadas por el Grupo NH Hoteles a estos efectos se encuentran entre el 7,5% y el 9%, dependiendo de los distintos riesgos asociados a cada activo en concreto.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce hasta su importe recuperable reconociendo el saneamiento correspondiente a través de la cuenta de resultados.

Si una pérdida por deterioro revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa hasta el límite del valor original por el que dicho activo estuviera registrado con anterioridad al reconocimiento de dicha pérdida de valor.

La información relativa a las pérdidas por deterioro detectadas en el ejercicio se recoge en la Nota 8 de las presentes cuentas anuales.

4.5 Arrendamientos

El Grupo, en general, clasifica todos los arrendamientos como operativos. Sólo se clasifican como arrendamientos financieros aquellos que transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario y en los que, además, éste tenga la opción de adquisición del bien al finalizar el contrato en condiciones que pueden considerarse claramente más ventajosas que las de mercado.

4.5.1 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente, todos los riesgos y ventajas que recaen sobre la propiedad del bien permanecen en el arrendador.

Cuando el Grupo actúa como arrendador, reconoce los ingresos procedentes de arrendamientos operativos de forma lineal, de acuerdo con los términos pactados en los contratos suscritos. Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio. Cuando el Grupo actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a su cuenta de resultados.

4.5.2 Arrendamientos financieros

El Grupo reconoce los arrendamientos financieros como activos y pasivos en el balance de situación, al inicio del arrendamiento, al valor de mercado del activo arrendado o al valor actual de las cuotas de arrendamiento mínimas, si éste último fuera menor. Para calcular el valor actual de las cuotas de arrendamiento se utiliza el tipo de interés del contrato.

El coste de los activos adquiridos mediante contratos de arrendamiento financiero se presenta en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato.

Los gastos financieros se distribuyen durante el período de arrendamiento de acuerdo con un criterio financiero.

4.6 Instrumentos financieros

4.6.1 Activos Financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado cuando se lleva a cabo su adquisición, registrándose inicialmente a su valor razonable. Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

- Activos financieros negociables: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o de las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren de cobertura contable.
- Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.
- Préstamos y cuentas por cobrar generados por la propia empresa: activos financieros originados por las sociedades a cambio de entregas de efectivo o del suministro de bienes o servicios.

Los activos financieros negociables se valoran con posterioridad a su adquisición a su “valor razonable”, incluyéndose en los resultados netos del ejercicio las variaciones de éste.

Se entiende por valor razonable de un instrumento financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes informadas en la materia, que actuasen libre y prudentemente y en condiciones de independencia mutua.

Los activos financieros a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su coste amortizado reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo. Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros o amortizaciones del principal, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

4.6.2 Tesorería y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe del balance de situación consolidado se registra el efectivo en caja, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgos de cambio en su valor.

4.6.3 Pasivos Financieros

Préstamos bancarios

Los préstamos obtenidos de entidades bancarias se registran por el importe recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran al coste amortizado. Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del pasivo en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas a pagar originadas por operaciones de tráfico se registran inicialmente a valor razonable y, posteriormente, son valorados a coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los derivados de cobertura de los riesgos a los que está expuesta la actividad del Grupo, principalmente tipos de cambio y tipos de interés, se valoran por su valor de mercado a la fecha de contratación. Las variaciones posteriores en el valor de mercado se registran como sigue:

- En las coberturas de valores razonables, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos - en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto -, se reconocen directamente en la cuenta de resultados consolidada.

- En las coberturas de flujos de caja, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio “Ajustes en patrimonio por valoración”, no reconociéndose como resultados hasta que las pérdidas o ganancias del elemento cubierto se registren en resultados o hasta la fecha de vencimiento del elemento cubierto. La parte de cobertura ineficiente es llevada directamente a la cuenta de resultados consolidada.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del mismo hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados del período. Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados consolidada a medida que se producen.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales se registran separadamente como derivados sólo cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos principales y siempre que dichos contratos principales no se valoren por su valor razonable mediante el reconocimiento en la cuenta de resultados de los cambios producidos en el valor razonable.

4.7 Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son los siguientes:

Actividad inmobiliaria - Sotogrande (véase Nota 11)

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

La totalidad de los terrenos y solares destinados a la venta se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

- i) Terrenos sin urbanizar: Se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos no directamente recuperables de la Hacienda Pública.
- ii) Terrenos urbanizados: Se valoran a precio de coste o valor de mercado, el menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes externos de urbanización y los proyectos técnicos.
- iii) Edificios en construcción y construidos: Se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructura del Puerto Deportivo o de la Marina Interior y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). El Grupo tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Actividad Hotelera

- iv) Los comestibles de restauración se valoran a su coste de adquisición o al valor de realización, el menor.

4.8 Transacciones y saldos en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en “moneda extranjera” y se registran según los tipos de cambio vigentes en la fecha en la que se realizan las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional según los tipos vigentes a la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de resultados consolidada.

4.9 Clasificación de activos financieros y deudas entre corrientes y no corrientes

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros y las deudas se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes

aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

4.10 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, deducidos descuentos e impuestos.

Los ingresos y gastos por intereses se devengan siguiendo un criterio financiero temporal, en función del principal pendiente de cobro o pago y el tipo de interés efectivo aplicable.

4.11 Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, las Sociedades del Grupo siguen los siguientes criterios:

- Las subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos) se valoran por el importe concedido registrándose como ingresos diferidos e imputándose a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
- Las subvenciones de explotación se registran como ingreso en el momento de su devengo.

4.12 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias, que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

En algunos países el tipo de gravamen varía según la forma en la que se materialice una transmisión de activos. En estos casos la política del Grupo ha sido la de aplicar la tasa efectiva a la que se espera recuperarlos o liquidarlos. En opinión de los Administradores del Grupo, en el caso mencionado, el impuesto diferido calculado cubre el importe que, en su caso, podría llegar a liquidarse.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias, sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

4.13 Compromisos con el personal

Las empresas españolas del sector de hostelería están obligadas al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación, por incapacidad laboral permanente o al cumplir cierta edad, tengan una determinada antigüedad y cumplan unos requisitos preestablecidos.

El pasivo devengado por estos compromisos con el personal se encuentra registrado dentro del epígrafe “Provisiones para riesgos y gastos” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 21).

Conforme al Real-Decreto Ley 16/3005 el Grupo ha externalizado los mencionados compromisos, financiando la totalidad de los servicios devengados con anterioridad.

4.14 Contratos de carácter oneroso

El Grupo NH Hoteles considera contratos de carácter oneroso aquellos en los que los costes inevitables de cumplir con las obligaciones que conllevan exceden a los beneficios económicos que se espera recibir por ellos.

El Grupo NH Hoteles sigue el criterio de registrar una provisión por el valor presente de la mencionada diferencia entre los costes y los beneficios del contrato.

Las tasas de descuento antes de impuestos utilizadas reflejan la valoración actual del dinero en el mercado, así como los riesgos específicos de estos contratos. En concreto, se han utilizado tasas comprendidas entre el 7,5% y el 9%.

4.15 Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción

Dichos planes son valorados en el momento inicial de otorgamiento de los mismos mediante un método financiero basado en un modelo binomial que toma en consideración el precio de ejercicio, la volatilidad, el plazo de ejercicio, los dividendos esperados, el tipo de interés libre de riesgo y las hipótesis realizadas respecto al ejercicio esperado anticipado.

La imputación de la mencionada valoración a resultados, conforme a NIIF 2, se realiza dentro del epígrafe de gastos de personal durante el período de tiempo establecido como requisito de permanencia del empleado para su ejercicio, imputando linealmente dicho valor a la cuenta de resultados consolidada durante el período comprendido entre la fecha de concesión y la de ejercicio. Según establece el Reglamento del Plan, la liquidación del mismo se realizará en efectivo, por lo que la valoración obtenida se reconoce con contrapartida en un pasivo a favor de los empleados. Asimismo, en cada ejercicio, el Grupo realiza una reestimación de la valoración inicial mencionada reconociendo en el resultado del ejercicio tanto la parte correspondiente a dicho ejercicio como la parte correspondiente a ejercicios anteriores.

Posteriormente, una vez transcurrido el periodo de permanencia del empleado requerido para el ejercicio del Plan, se reconoce en la cuenta de resultados consolidada la diferencia entre el precio de valor de liquidación y el pasivo reconocido según se ha descrito anteriormente para las operaciones liquidadas.

Para las operaciones vivas al cierre se realiza igualmente una imputación a la cuenta de resultados consolidada por el importe de la diferencia entre el pasivo reconocido a la fecha y la actualización de valor correspondiente.

Por último, y tal como se detalla en la Nota 18 de esta memoria consolidada, con el fin de cubrir el posible quebranto patrimonial de dicho Plan de retribución, el Grupo ha contratado un instrumento financiero para cubrir los flujos futuros de efectivo necesarios para liquidar este sistema retributivo. Este instrumento financiero tiene la consideración de derivado y es tratado contablemente conforme a las reglas generales aplicables a los mismos (Véase Nota 4.6).

4.16 Acciones propias en cartera

En aplicación de la NIC 32 las acciones propias en cartera se presentan minorando el Patrimonio Neto del Grupo.

Los beneficios y pérdidas obtenidos por el Grupo en la enajenación de estas acciones propias se registran en el epígrafe “Prima de emisión” del balance de situación consolidado.

4.17 Provisiones

El Grupo sigue la política de provisionar los importes estimados para hacer frente a responsabilidades nacidas de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones, así como de los avales y garantías otorgados por las sociedades del Grupo que puedan suponer una obligación de pago (legal o implícita) para el Grupo, siempre y cuando el importe pueda ser estimado de manera fiable.

4.18 Política medioambiental

Las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y activadas como mayor coste del inmovilizado o de existencias en el ejercicio en el que se incurren.

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

4.19 Estados de flujo de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo con el método indirecto, se utilizan los siguientes términos en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

5.- BENEFICIO POR ACCIÓN

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos e intereses minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante el ejercicio, tal como se muestra a continuación:

	<u>Ejercicio 2007</u>	<u>Ejercicio 2006</u>	<u>Variación</u>
Resultado del ejercicio (miles de euros)	77.443	62.448	24,01%
Número medio ponderado de acciones emitidas (miles de acciones)	144.337	122.209	18,11%
Número medio ponderado de acciones en autocartera (miles de acciones)	2.334	76	2971,05%
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	142.003	122.133	16,27%
Beneficio por acción	0,55	0,51	6,66%

6.- FONDO DE COMERCIO

El saldo incluido en este epígrafe corresponde al fondo de comercio neto surgido en la adquisición de determinadas sociedades y se desglosa del siguiente modo (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	108.674
NH Italia, S.r.l.	5.426	984
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.161	3.218
Otros	1.487	1.526
	118.748	114.402

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente (en miles de euros):

	<u>Fondo de comercio 31.12.05</u>	<u>Incorporaciones</u>	<u>(Retiros)</u>	<u>Diferencia de conversión</u>	<u>Fondo de comercio 31.12.06</u>
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	-	-	-	108.674
NH Italia, Srl (Nota 2.5.6.)	-	984	-	-	984
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.176	-	-	42	3.218
Otros (Nota 2.5.6.)	1.736	-	(223)	13	1.526
	113.586	984	(223)	55	114.402

	Fondo de comercio 31.12.06	Incorporaciones	Diferencia de conversión	Fondo de comercio 31.12.07
NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH	108.674	-	-	108.674
NH Italia, Srl (Nota 2.5.6.)	984	4.442	-	5.426
Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V.	3.218	-	(57)	3.161
Otros	1.526	-	(39)	1.487
	114.402	4.442	(96)	118.748

El valor recuperable del fondo de comercio de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH se ha asignado a cada unidad generadora de efectivo utilizando proyecciones referentes a resultados, inversiones y capital circulante, para los años que restan de explotación de los contratos de alquiler de los hoteles.

Los valores recuperables de los demás fondos de comercio se han asignado a cada unidad generadora de efectivo utilizando proyecciones a cinco años y empleando una metodología similar a la utilizada en la asignación del fondo de comercio de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH.

7.- ACTIVOS INTANGIBLES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante los ejercicios 2007 y 2006 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo a 31.12.05	Cambio del perímetro de consolidación	Altas/ Dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo a 31.12.06	Cambio del perímetro de consolidación	Altas/ Dotaciones	Bajas	Saldo a 31.12.07
COSTE										
Derechos usufructo	31.138	-	(65)	-	-	31.073	-	439	-	31.512
Primas por contratos de alquiler	13.962	742	632	(44)	-	15.292	51.755	834	(5.678)	62.203
Concesiones, patentes y marcas	30.817	(2)	3.632	(5)	(218)	34.224	6.588	1.746	(12.018)	30.540
Aplicaciones Informáticas	20.388	(10)	2.367	(113)	218	22.850	6.294	7.084	(1.247)	34.981
	96.305	730	6.631	(227)	-	103.439	64.637	10.103	(18.943)	159.236
AMORTIZACIÓN ACUMULADA										
Derechos usufructo	(8.588)	-	(934)	-	-	(9.522)	-	(968)	-	(10.490)
Primas por contratos de alquiler	(4.859)	(109)	(1.626)	-	-	(6.594)	-	(2.783)	5.351	(4.026)
Concesiones, patentes y marcas	(10.969)	1	(1.368)	372	-	(11.964)	-	(2.721)	10.118	(4.567)
Aplicaciones Informáticas	(12.492)	3	(3.723)	111	-	(16.101)	(5.695)	(3.150)	1.101	(23.845)
	(36.908)	(105)	(7.651)	483	-	(44.181)	(5.695)	(9.622)	16.570	(42.928)
VALOR NETO CONTABLE	59.397					59.258				116.308

7.1 Derechos de usufructo

Con fecha 28 de julio de 1994, NH Hoteles, S.A. constituyó un derecho de usufructo sobre el Hotel NH Plaza de Armas de Sevilla, propiedad de Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles (RENFE), por un período de 30 años desde la firma del contrato. Como precio del mismo, NH Hoteles, S.A. abonará a RENFE la cantidad de 30,20 millones de euros, según un calendario de pagos que concluye el año 2014.

El Grupo ha recogido en el epígrafe “Derechos de usufructo” la totalidad del importe acordado como precio de la operación y, para periodificar adecuadamente el mismo, imputa en la cuenta de resultados consolidada el importe resultante de repartir el coste del derecho en los treinta años de duración del contrato, según una cuota creciente con un porcentaje de aumento anual del 4%. A su vez, en los epígrafes “Otros pasivos corrientes” y “Otros pasivos no corrientes” (ver Notas 24 y 18) del balance de situación consolidado adjunto se recogen los importes pendientes de pago, a corto y largo plazo, que ascienden a 31 de diciembre de 2007, a 1,49 y 8,97 millones de euros, respectivamente (1,49 y 10,47 millones de euros al 31 de diciembre de 2006).

7.2 Primas por contratos de alquiler

En el ejercicio 2007 la columna “Cambio del perímetro de consolidación” por importe de 51,75 millones de euros recoge, principalmente, la prima pagada por Jolly Hotels, S.p.A. (15,84 millones de euros) y NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l. (35,91 millones de euros) para la obtención de varios contratos de arrendamiento de hoteles situados en Italia. La mencionada prima se amortiza linealmente durante la vida de los contratos correspondientes.

7.3 Concesiones patentes y marcas

La columna “Cambio del perímetro de consolidación” recoge, entre otros conceptos, la concesión sobre el hotel “Parco degli Aragonese” por un período de 30 años y un importe de 5,9 millones de euros.

7.4 Aplicaciones informáticas

La columna “Altas/Dotaciones” recoge, básicamente, los costes incurridos en el 2007 por el proyecto de implantación y homogenización de los sistemas de NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l. y Jolly Hotels, S.p.A.

La columna “Cambio del perímetro de consolidación” por importe de 6,29 millones de euros recoge la adición de los sistemas informáticos de NH-Framon Italy Hotel Management, Srl. y Jolly Hotels, S.p.A.

8.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El desglose y los movimientos habidos en este capítulo durante los ejercicios 2007 y 2006 son los siguientes (en miles de euros):

	Saldo a 01.01.06	Cambio del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Saldo a 31.12.06	Cambio del perímetro de consolidación	Diferencias de conversión	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo a 31.12.07
COSTE												
Terrenos y construcciones	1.240.141	22.754	(60.738)	22.160	(11.541)	1.212.776	1.001.299	(23.655)	17.984	(14.770)	17.411	2.211.045
Instalaciones técnicas y maquinaria	386.003	(355)	(13.509)	45.812	(3.584)	414.367	159.833	(4.796)	68.763	(8.039)	11.532	641.660
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	278.010	2.061	(4.266)	31.466	(122)	307.149	135.176	(4.565)	58.620	(12.319)	13.747	497.808
Otro inmovilizado	33.481	(117)	(307)	9.168	(500)	41.725	9.020	(975)	4.142	(13.769)	(14.436)	25.707
Inmovilizado en curso	36.524	13.409	(1.377)	11.091	(18.815)	40.832	3.834	(1.413)	41.051	(9.764)	(28.254)	46.286
	1.974.159	37.752	(80.197)	119.697	(34.562)	2.016.849	1.309.162	(35.404)	190.560	(58.661)	-	3.422.506
AMORTIZACION ACUMULADA												
Construcciones	(130.710)	1.152	23.826	(11.140)	2.941	(113.931)	(158.162)	4.416	(8.777)	4.885	-	(271.569)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(177.413)	2.758	9.729	(26.263)	700	(190.489)	(104.367)	1.845	(41.319)	1.839	-	(332.491)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(171.547)	1.461	329	(21.069)	56	(190.770)	(89.279)	2.126	(57.093)	6.319	-	(328.697)
Otro inmovilizado	(17.312)	12	1.892	(2.418)	425	(17.401)	(796)	483	(1.157)	10.665	-	(8.206)
	(496.982)	5.383	35.776	(60.890)	4.122	(512.591)	(352.604)	8.870	(108.346)	23.708	-	(940.963)
Provisiones	(68.863)	-	422	(10.588)	8.415	(70.614)	(22.468)	(271)	(4.143)	19.083	-	(78.413)
VALOR NETO CONTABLE												
	1.408.314					1.433.644						2.403.130

En los ejercicios 2007 y 2006 la columna “Cambio del perímetro de consolidación” recoge el efecto de la incorporación/retiro de los elementos integrantes del inmovilizado material de determinadas sociedades que se incluyen/excluyen, en el perímetro de consolidación del Grupo durante cada uno de esos años (ver Nota 2.5.6).

En la columna “Diferencias de conversión” se recoge el efecto de la variación en el tipo de cambio utilizado en la conversión de los diferentes epígrafes del inmovilizado material.

Los movimientos más importantes en este capítulo durante los ejercicios 2007 y 2006, han sido los siguientes:

- i) Los adiciones más importantes en este capítulo durante los ejercicios 2007 y 2006, desglosados por unidades de negocio, han sido:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
España	68.563	45.305
Benelux	34.270	16.379
Alemania	33.114	14.425
Italia	42.193	5.684
Suiza	574	7.450
Latinoamerica	11.787	29.949
Resto Europa	59	505
Total	190.560	119.697

Las adiciones más significativas del ejercicio 2006, fueron las renovaciones de los hoteles NH Calderón (3,5 millones de euros) en Barcelona, el hotel Nhow Milano (5,4 millones de euros) en Milán, la ampliación del hotel NH City (9,2 millones de euros) en Buenos Aires, la inversión realizada en el hotel NH Santa Fe (5,3 millones de euros) México D.F. y las mejoras y reformas en diversos restaurantes de la cadena Fast Good (4,3 millones de euros).

Asimismo la adiciones mas significativas del ejercicio 2007 han sido las renovaciones de los hoteles NH Frankfurt Airport (2,5 millones de euros) la ampliación y renovación del NH Stuttgart Airport (3,8 millones de

euros) y la apertura del NH Berlin Kufürstendam (2,5 millones de euros) en Alemania, la renovación del NH Krasnapolsky (3 millones de euros) en Ámsterdam, Holanda. En España las adiciones más significativas corresponden a la renovación del hotel NH Plaza de Armas (3,1 millones de euros) en Sevilla, NH Eurobulding (3,9 millones de euros) en Madrid, NH Calderón (3 millones de euros), la apertura del NH Constanza (5,8 millones de euros) ambos en Barcelona y la apertura de nuevos restaurantes de la cadena Fast Good (9 millones de euros).

El resto de adiciones en ambos ejercicios se compone de inversiones en diferentes hoteles por importes inferiores a 2,5 millones de euros.

- ii) La baja más significativa del ejercicio 2006 corresponde básicamente a mobiliario y enseres del hotel NH Frankfurt Raunheim, por importe de 1,4 millones de euros, ubicado en Frankfurt.

Las bajas más significativas del ejercicio 2007 corresponden básicamente a instalaciones técnicas y/o mobiliario de los hoteles NH Zuid Limburg, por importe de 3,3 millones de euros, ubicado en Holanda y la amortización total de algunos de los inmovilizados del hotel NH Stephanie (7,95 millones de euros).

Al 31 de diciembre de 2007, existían elementos del inmovilizado material adquiridos mediante contratos de arrendamiento financiero por un importe de 272 miles de euros de coste y 66 miles de euros de amortización acumulada (2.579 miles de euros de coste y 587 miles de euros de amortización acumulada en 2006).

A continuación se detallan, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los bienes del inmovilizado material del Grupo en los que se ha detectado una pérdida de valor.

Provisión atribuida a terrenos y construcciones:

País	Miles de euros			
	Valor Contable	Valor Razonable	Provisión	
			2007	2006
Alemania	2.636	2.147	(489)	(462)
Bélgica	16.889	14.400	(2.489)	(2.489)
Holanda	47.304	35.593	(11.711)	(11.711)
Suráfrica	881	422	(459)	(459)
Total	67.710	52.562	(15.148)	(15.121)

Provisión asignada a otro inmovilizado:

País	Miles de euros			
	Valor Contable	Valor Razonable	Provision	Provision
			2007	2006
Alemania	9.555	-	(9.555)	(9.472)
Bélgica	2.195	832	(1.363)	(1.363)
España	15.488	2.344	(13.144)	(13.955)
Holanda	32.768	29.555	(3.213)	(17.693)
Italia	79.987	57.518	(22.469)	-
Suráfrica	1.634	-	(1.634)	(1.634)
Uruguay	7.332	3.146	(4.186)	(4.043)
México	63.636	59.389	(4.247)	(4.247)
Brasil	8.390	4.936	(3.454)	(3.086)
Total	220.985	157.720	(63.265)	(55.493)

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le pueden presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

9.- INVERSIONES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

El detalle a 31 de diciembre de 2007 y 2006 de las participaciones en sociedades consolidadas por el método de la participación es el siguiente (en miles de euros):

	Saldo neto a 31.12.05	Adiciones	Retiros	Diferencia de conversión	Resultado 2006	Saldo neto a 31.12.06	Adiciones	Retiros	Resultado 2007	Diferencia de conversión	Saldo neto a 31.12.07
Jolly Hotels, S.p.A. (*)	34.618	131	-	-	747	35.496	-	(35.496)	-	-	-
Palacio de la Merced, S.A.	1.077	-	-	-	38	1.115	-	-	62	-	1.177
Fonfir1, S.L.	20	-	-	-	-	20	-	-	-	-	20
Harrington Hall Hotel, Ltd.	880	-	-	-	485	1.365	-	-	(1.735)	370	-
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. (*)	16.552	12.492	-	-	-	29.044	-	(29.044)	-	-	-
Corporación Hotelera Dominicana, S.A.	33.268	702	(16.707)	(1.770)	-	15.493	127	-	(760)	(1.593)	13.267
Corporación Hotelera Oriental, S.A.	4.121	68	(2.060)	(224)	-	1.905	100	-	(7)	(213)	1.785
Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V.	2.192	2.611	-	-	-	4.803	2.232	-	-	-	7.035
Losan Investment, Ltd.	-	2.192	-	-	-	2.192	-	-	(37)	-	2.155
Desarrollos Isla Poniente, S.L. (*)	-	-	-	-	-	-	30.252	-	-	-	30.252
Desarrollos Isla Blanca, S.L. (*)	-	-	-	-	-	-	19.532	-	-	(216)	19.316
Inmobiliaria 3 Puente, S.A. de C.V. (*)	-	-	-	-	-	-	1.836	-	(2)	(29)	1.805
	92.728	18.196	(18.767)	(1.994)	1.270	91.433	54.079	(64.540)	(2.479)	(1.681)	76.812

(*) Véase nota 2.5.6

La información financiera más relevante relacionada con las principales participaciones en negocios conjuntos se detalla en el anexo III de esta memoria consolidada.

10.- INVERSIONES FINANCIERAS NO CORRIENTES

10.1 Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels (Nota 18)	-	277.405
Préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el Grupo en arrendamiento (*)	66.674	57.782
Créditos al personal (Nota 27)	14.320	14.720
Préstamos a negocios conjuntos (Nota 27) (*)	10.400	10.400
Pagos anticipados de arrendamientos	10.254	5.766
Anticipos sobre proyectos	-	3.500
Cuentas a cobrar con negocios conjuntos (Nota 27)	4.469	5.399
Préstamo a empresas asociadas (Nota 27) (*)	2.250	2.250
Depósitos y fianzas a largo plazo	14.270	12.537
Otros	9.888	7.692
	132.525	397.451

(*) Ver detalle de estos créditos a continuación

El desglose por vencimientos de los distintos créditos concedidos, así como el tipo de interés pactado, es el siguiente:

Saldo al 31/12/2007	Vencimiento						Tipo de interés medio
	2008	2009	2010	2011	2012	Resto	
79.324	9.000	1.400	112	112	112	68.588	3%-6,78%

En el ejercicio 2006, la línea “Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels” se recogía el valor de una serie de contratos de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l y venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. e Intesa Sanpaolo S.p.a, que fueron suscritos en el marco de la operación de toma de control de Jolly Hotels, S.p.A. (Ver Nota 2.5.6.)

Las características fundamentales de estos contratos eran las siguientes:

- Contrato de opción de venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. y opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. cuya finalidad consistía en el traspaso a NH Italia, S.r.l, o a Grande Jolly, S.r.l., a discreción del Grupo NH Hoteles, de la participación residual del 24,35% del capital social de Jolly Hotels, S.p.A. (una vez que Joker Partecipazioni, S.r.l., hubiera traspasado el otro 25,7% que posee en Jolly Hotels, S.p.A. a lo largo de los meses de junio y julio de 2007). El importe de la opción, equivalente a 25 euros por acción, ascendía a un importe total de 121,76 millones de euros. Esta opción se ejerció el 23 de julio de 2007.
- Contrato de opción de venta a favor de Intesa Sanpaolo S.p.A. y opción de compra a favor de Grande Jolly, S.r.l., cuya finalidad consistía en el traspaso a Grande Jolly, S.r.l. de la participación de Intesa Sanpaolo S.p.A. en Jolly Hotels, S.p.A., representativa del 4,42% del capital social. El importe de la opción, equivalente a 25 euros por acción, ascendía a un importe total de 22,11 millones de euros. Esta opción se ejerció el 15 de noviembre de 2007.
- Contrato de opción de venta a favor de de Joker Partecipazioni, S.r.l. y opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l, en virtud del cual Joker Partecipazioni, S.r.l. traspasa a NH Italia, S.r.l. la participación del 42% que la misma ostenta en Grande Jolly, S.r.l. El importe de la opción estaba condicionado al modo en que Joker Partecipazioni, S.r.l. efectuase el traspaso al Grupo NH del tramo del 25,7% de Jolly Hotels, S.p.A. Si se realizaba la aportación por medio de una ampliación de capital no dineraria en Grande Jolly, el valor de la opción sería igual a 133,54 millones de euros (importe por el que se registró a 31 de diciembre de 2006). Si la aportación se realizaba por medio de compraventa y sucesivo aumento de capital en Grande Jolly (vía seleccionada para ejercer la opción), la opción tendría un valor de 87,39 millones de euros, importe por el que se ha registrado a 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 18). El plazo de ejercicio de esta opción de venta, comprende un periodo que se inicia el 1 de junio de 2007 y finaliza el 31 de diciembre de 2010. La opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l.

podrá ejercitarse en los seis meses siguientes al cierre del periodo de ejercicio de la opción de venta.

Con fecha 1 de febrero de 2007, Jolly Hotels, S.p.A. se ha incorporado al perímetro de consolidación del Grupo al haberse hecho efectiva la toma de control, pasando a integrarse la participación total, tanto directa como indirecta.

En la línea “Préstamos subordinados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el Grupo en arrendamiento” se recogen una serie de préstamos concedidos por el Grupo NH Hoteles a sociedades propietarias de inmuebles hoteleros en países como Alemania, Austria, Luxemburgo y Holanda, que son explotados por el Grupo en régimen de arrendamiento. Del importe total de 66,67 millones de euros registrado al 31 de diciembre de 2007, 63 millones de euros corresponden a préstamos subordinados concedidos a propietarios de hoteles en Alemania y Austria cuyas rentas han sido objeto de refinanciación.

Esta operación de refinanciación de rentas ha tenido para el Grupo los siguientes efectos:

- Ahorro de costes de arrendamiento por un importe acumulado de 9,83 millones de euros entre los ejercicios 2005 a 2007.
- La renta de los hoteles objeto de estas refinanciaciones no está sujeta a la evolución de la inflación ni a la evolución de ningún otro índice.
- Los mencionados préstamos subordinados devengan un interés fijo del 3% anual (1,9 millones de euros en el ejercicio 2007 y 1,6 millones de euros en el ejercicio anterior).
- Los nuevos contratos de alquiler contemplan un derecho de compra de los inmuebles objeto del contrato ejecutables, como norma general, en las anualidades décima y decimoquinta desde la entrada en vigor de los mismos.
- Estos contratos de alquiler han sido considerados como arrendamientos operativos con base en dos dictámenes elaborados por expertos independientes de reconocido prestigio.

La diferencia positiva entre el valor de mercado, asumiendo como tal el valor de compra dada la cercanía de las transacciones de compraventa, de los citados inmuebles y el precio en que se estima que podrían ejercitarse los citados derechos asciende, a 31 de diciembre de 2007, a un importe aproximado de 7,33 millones de euros (6,07 millones de euros a 31 de diciembre del ejercicio anterior).

Dentro de la línea “Pagos anticipados de arrendamientos” se recogen anticipos otorgados a propietarios de determinados hoteles que se explotan en régimen de

arrendamiento para la compra, por parte de éstos, de objetos de decoración y mobiliario y que se descuentan de los pagos futuros de las rentas de alquiler.

10.2 Otras inversiones financieras no corrientes

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Participaciones valoradas al coste	4.861	28.463
Activos financieros negociables (Nota 19)	3.425	17.402
	8.286	45.865

10.2.1 Participaciones valoradas al coste

El detalle de las “Participaciones en empresas valoradas al coste”, es el siguiente:

<u>Sociedad</u>	<u>Domicilio</u>	<u>31.12.07</u>	<u>31.12.06</u>
Desarrollos Isla Blanca, S.L. (*)	España	-	19.532
Parque Temático de Madrid, S.A.	España	-	8.789
NH Finance, S.A. (*)	Luxemburgo	-	2.623
Varallo Comercial, S.A.	R.Dominicana	2.212	2.174
Hanuman Investment, S.L. (*)	España	-	2.162
Mil Novecientos Doce, S.A. de C.V.	México	1.026	-
Otras inversiones		1.903	2.254
Provisión Parque Temático de Madrid		-	(8.789)
Otras Provisiones		(280)	(282)
		4.861	28.463

(*) Véase nota 2.5.6

En febrero de 2007, la Sociedad Dominante formalizó la venta de las acciones de “Parque Temático de Madrid, S.A.” Esta operación generó un resultado positivo de 1,99 millones de euros, recogido en la línea “Resultado Neto de la Enajenación de Activos no Corrientes” de la cuenta de resultados consolidada del Grupo NH Hoteles (véase Nota 26.1)

Con fecha 23 de junio de 2006 se adquirió una participación del 4% en la sociedad Varallo Comercial, S.A., sociedad propietaria de dos fincas situadas en La Altagracia (República Dominicana), en las cuales está prevista la construcción de dos complejos hoteleros (uno de 660 habitaciones y otro de 375 habitaciones) que serán explotados por NH Hoteles.

11.- EXISTENCIAS

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Terrenos urbanizados	39.152	30.681
Terrenos no urbanizados	10.734	18.972
Obra en curso	29.696	49.507
Obra terminada	27.680	2.993
Materiales auxiliares y otros	11.051	7.520
	118.313	109.673

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

12.- DEUDORES COMERCIALES

En este capítulo se recogen diferentes cuentas a cobrar provenientes de las actividades del Grupo. Su detalle a 31 de diciembre es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cientes por prestación de servicios	172.068	119.445
Cientes por ventas de productos inmobiliarios	9.319	18.317
	<u>181.387</u>	<u>137.762</u>
Menos, provisión para insolvencias	(16.415)	(10.874)
	164.972	126.888

Con carácter general, estas cuentas a cobrar no devengan tipo de interés alguno, y tienen su vencimiento en un período inferior a 90 días, no existiendo restricciones a su disposición.

El movimiento de la provisión para insolvencias durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Saldo a 1 de enero	10.874	11.228
Diferencias de conversión	68	(49)
Adiciones al perímetro	2.328	-
Dotaciones	3.463	1.475
Aplicaciones	(318)	(1.780)
Saldo al 31 de diciembre	16.415	10.874

El análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora pero no considerados deteriorados al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros
Menos de 30 días	50.872
31-60 días	11.788
Más de 61 días	6.486
	69.146

13.- INVERSIONES FINANCIERAS CORRIENTES

13.1 Activos financieros a vencimiento

Este epígrafe del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 y 2006 adjunto presenta la siguiente composición:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activos financieros de renta fija	16.054	7.586
Imposiciones a corto plazo	-	200.000
	16.054	207.586

A 31 de diciembre de 2006, la línea “Imposiciones a corto plazo” recogía la colocación en un depósito remunerado con vencimiento a corto plazo del importe efectivo procedente de la ampliación de capital de 200 millones de euros efectuada en NH Italia, S.r.l. con fecha 27 de diciembre de 2006. Este depósito sirvió para financiar parcialmente la adquisición de Jolly Hotels, S.p.A.

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, tanto los activos financieros de renta fija como las imposiciones a corto plazo, tienen un vencimiento inferior al año y devengan un tipo de interés medio de mercado.

13.2 Activos financieros negociables

Este epígrafe del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 y 2006 adjunto presenta la siguiente composición:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activos financieros de renta variable	133	417
Swap de tipo de interés (Nota 19)	277	11
Provisión por depreciación de valores de renta variable	(73)	(45)
	337	383

14.- TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Este epígrafe incluye principalmente la tesorería del Grupo, así como créditos concedidos y depósitos bancarios con un vencimiento no superior a tres meses. El tipo de interés medio obtenido por el Grupo sobre sus saldos de tesorería y otros activos líquidos equivalentes durante los ejercicios 2007 y 2006 ha sido un tipo variable referenciado al Euribor. Estos activos se encuentran registrados a su valor razonable.

No existen restricciones a la disposición de efectivo.

15.- PATRIMONIO NETO

15.1 Capital suscrito

A 31 de diciembre de 2005 el capital social de la Sociedad Dominante estaba representado por 119.532.898 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 5 de mayo de 2006, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó sendas ampliaciones de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, con las siguientes características:

- Ampliación de capital por importe nominal de 8,5 millones de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.250.000 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal, de la misma clase y serie que las existentes, con una prima de emisión de 11,5 euros por acción. Las nuevas acciones emitidas fueron totalmente suscritas y desembolsadas por Equity International Properties, Ltd., mediante la aportación no dineraria de 1.162.439 acciones de Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. La citada ampliación de capital se inscribió en el Registro Mercantil de Madrid el 25 de mayo de 2006.
- Ampliación de capital por un importe nominal máximo de 17,54 millones de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 8.770.130 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal, de la misma clase y serie que las existentes, y una prima de emisión de 11 euros por acción. El mencionado aumento de capital se aprobó a efectos de liquidar la Oferta Pública de Adquisición, formulada por la Sociedad Dominante mediante el canje de acciones, de la totalidad de las 8.770.130 acciones de la sociedad Sotogrande, S.A. de las que no era titular.

Con fecha 26 de diciembre de 2006 se cerró el proceso de la Oferta Pública de Adquisición formulada sobre Sotogrande, S.A., con la puesta en circulación de 7.815.589 acciones ordinarias de 2 euros de valor nominal y una prima de emisión de 11 euros por acción.

Como resultado de las operaciones descritas a 31 de diciembre de 2006 el capital social de la Sociedad Dominante estaba representado por 131.598.487 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 27 de noviembre de 2006 el Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. aprobó un ampliación de capital, mediante aportación dineraria, de hasta 32.743.942 euros mediante la emisión de un máximo de 16.371.971 acciones nuevas de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, y una prima de emisión de 13,27 euros por acción. La ampliación de capital, que fue íntegramente suscrita y desembolsada, se inscribió en el Registro Mercantil de Madrid el 23 de marzo de 2007.

Como resultado de la mencionada ampliación de capital, a 31 de diciembre de 2007 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 147.970.458 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa de Madrid.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante y con las comunicaciones realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del cierre de cada ejercicio, las participaciones accionariales más significativas eran las siguientes a 31 de diciembre de:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25,09%	22,19%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	10,04%	10,04%
Morgan Stanley Real Estate Special situations Fund III GP LLP	5,96%	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	5,66%	5,56%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian	5,09%	5,09%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,07%	9,33%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5,04%	4,54%
Hoteles Participados, S.L.	5,05%	5,04%
Intesa Sanpaolo, SpA	4,53%	-
Acciones destinadas a Planes de Retribución más participación empleados NH	4,62%	3,32%

Al cierre de los ejercicios 2007 y 2006, los diferentes miembros del Consejo de Administración eran titulares o representantes estables de participaciones accionariales representativas de, aproximadamente, el 37,91% y el 30,97% del capital social, respectivamente.

Los principales objetivos de la gestión del capital del Grupo NH Hoteles son asegurar la estabilidad financiera a corto y largo plazo, la positiva evolución de las acciones de NH Hoteles, S.A. y la adecuada financiación de las inversiones, manteniendo su nivel de endeudamiento. Todo ello encaminado a que el Grupo NH Hoteles mantenga su fortaleza financiera y la solidez de sus ratios financieros, de forma que dé soporte a sus negocios y maximice el valor para sus accionistas.

Durante el ejercicio 2007, la estrategia del Grupo NH Hoteles no ha variado respecto al ejercicio anterior, manteniendo un ratio de apalancamiento financiero de 0,81 x muy por debajo del ratio 1x que siempre se ha propuesto como objetivo del Grupo. Los ratios de apalancamiento a 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2007	2006
Deuda con entidades de crédito (*) (Nota 16)	(1.165.133)	(886.633)
Instrumentos derivados pasivos (Nota 19)	(6.619)	(1.909)
Deuda bruta	(1.171.752)	(888.542)
Instrumentos derivados activos (Nota 19)	3.702	17.413
Activos financieros a vencimiento (Nota 13.1)	16.054	207.586
Activos financieros negociables (Nota 13.2)	60	372
Tesorería y otros activos líquidos (Nota 14)	61.699	42.369
Activos tesoreros	81.515	267.740
Total Deuda Neta	(1.090.237)	(620.802)
Total Patrimonio Neto	1.339.810	1.031.288
Apalancamiento financiero	0,81	0,60

(*) Deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo excluidos los gastos de formalización de deudas.

15.2 Reservas de la Sociedad Dominante

i) Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse un 10% del beneficio neto 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 esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

ii) Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar capital y no establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

Tal y como se indica en la Nota 2.5.6. de la memoria consolidada adjunta, durante el ejercicio 2006 la Sociedad Dominante realizó sendas ampliaciones de capital para adquirir la participación en poder de los minoritarios en Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. y Sotogrande, S.A. mediante un

canje de estas participaciones por acciones de la Sociedad Dominante, con un incremento conjunto en el valor de la prima de emisión de la misma de 134,85 millones de euros.

Dado que la Sociedad Dominante controlaba y consolidaba por el método de integración global las mencionadas sociedades dependientes con anterioridad a dichas ampliaciones de capital, la diferencia entre el valor de los intereses minoritarios adquiridos y el precio de suscripción de cada una de las ampliaciones, junto con los gastos asociados a las mismas, por un importe conjunto de 76,83 millones de euros, se registró dentro del epígrafe “Prima de emisión” del balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2006.

Tal y como se indica en la Nota 15.1 de la memoria consolidada adjunta, durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante amplió su capital social en 16.371.971 acciones de 2 euros de valor nominal y una prima de emisión de 13,27 euros por acción, que se ha traducido en un incremento en el valor de la prima de emisión, neta de los gastos asociados a la mencionada ampliación, de 215,37 millones de euros.

iii) Otras reservas no disponibles

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento y fondo de comercio (excluido el fondo de comercio de consolidación) registradas en las Cuentas Anuales individuales de las sociedades que integran el perímetro de consolidación del Grupo NH Hoteles, no hayan sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de dividendos, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

No pueden ser distribuidas reservas por un importe total de 14.696 miles de euros al 31 de diciembre de 2007 (1.553 miles de euros al 31 de diciembre de 2006) por corresponder con la reserva por acciones propias que la Sociedad Dominante está obligada a dotar en sus cuentas anuales individuales, en aplicación de la legislación mercantil vigente.

Finalmente, no pueden ser distribuidas reservas por un importe total de 28.877 miles de euros, como consecuencia de la adquisición en el ejercicio 2003, del Grupo AHORA, S.L. por parte del Grupo NH Hoteles.

iv) Dividendos

La Junta General de Accionistas de 5 de mayo de 2006 aprobó el pago de un dividendo bruto con cargo a reservas voluntarias de 0,26 euros por acción que supuso el desembolso de un dividendo total de 31,08 millones de euros.

15.3 Reservas de filiales

El desglose por entidades de los saldos de esta cuenta de los balances de situación consolidados - una vez considerado el efecto de los ajustes de consolidación - y las diferencias de cambio reconocidas en el patrimonio neto como resultado del proceso de consolidación, se indican seguidamente:

	Miles de euros			
	2007		2006	
	Reservas	Diferencias de cambio	Reservas	Diferencias de cambio
Integración global y proporcional				
NH Participaties, N.V. y filiales	223.674	(360)	196.957	(84)
Sotogrande, S.A. y filiales	75.635	-	72.027	-
Latinoamericana de Gestión				
Hotelera, S.A. y filiales	20.913	(20.819)	(6.902)	(3.412)
NH Italia, S.r.l. y filiales	6.851	(1.813)	(2.869)	-
NH Private Equity, B.V. y filiales	73	-	80	-
NH Central Europe GmbH & Co. KG, y filiales	(57.004)	(1)	(60.939)	(21)
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V.	-	(3.401)	-	-
Otras Sociedades hoteleras españolas	36.871	547	37.188	(387)
Subtotal	307.013	(25.847)	235.542	(3.904)
Integración por el método de la participación				
Jolly, S.p.A.	-	-	8.463	-
Palacio de la Merced, S.A.	(419)	-	(456)	-
Fonfir, S.L.	(4)	-	(4)	-
Harrington Hall Hotel, Ltd.	107	85	(379)	-
Corporación Hotelera Dominicana, S.A.	(3)	(3.360)	-	(1.771)
Corporación Hotelera Oriental, S.A.	(3)	(434)	-	(224)
Subtotal	(322)	(3.709)	7.624	(1.995)
TOTAL	306.691	(29.556)	243.166	(5.899)

15.4 Ajustes en patrimonio por valoración

Coberturas de los flujos de efectivo

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujo de efectivo (ver nota 4.6.3).

El movimiento del saldo de este epígrafe durante los ejercicios 2007 y 2006 se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	2.100	4.772
Adiciones	419	3.306
Retiros	(2.099)	(5.978)
Saldo final	420	2.100

El vencimiento de la reserva por ajustes en patrimonio por valoración relativa al Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción, por importe de 45 mil euros, se producirá íntegramente a lo largo del ejercicio 2008 coincidiendo con el último periodo de ejercicio del mencionado Plan (véase Nota 20).

El vencimiento de la reserva por ajustes en patrimonio por valoración relativa a los instrumentos financieros derivados de tipo de interés, por importe de 375 mil euros, se producirá entre los ejercicios 2008 y 2012 en función del vencimiento de los contratos de préstamo objeto de la cobertura (véase Nota 19).

15.5 Acciones propias

A lo largo del ejercicio 2007, el Grupo ha realizado diversas operaciones de compra, 5.352.864 títulos (616.862 títulos en 2006) y venta, 4.120.543 títulos (411.219 títulos en 2006), dentro de los límites legalmente establecidos y con las preceptivas comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas.

Al cierre del ejercicio, el Grupo era titular de 1.462.864 acciones de NH Hoteles, S.A. (230.543 acciones al cierre del ejercicio 2006) representativas de un 0,98% de su capital social con un coste de 22.809 miles de euros (3.504 miles de euros al cierre del ejercicio 2006).

15.6 Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de “Intereses Minoritarios” de los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 y el resultado correspondiente a los socios externos en los ejercicios 2007 y 2006 se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a minoritarios	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a minoritarios
NH Italia, S.p.A. y filiales	170.608	19.723	136.756	(2.996)
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. y filiales	15.205	1.053	12.745	130
Sotogrande, S.A. y filiales	11.993	143	11.893	179
NH Participaties N.V. y filiales	3.201	374	4.147	696
Otras sociedades hoteleras españolas	13.727	771	11.137	1.093
	214.734	22.064	176.678	(898)

El movimiento que ha tenido lugar en este capítulo a lo largo de los ejercicios 2007 y 2006 se resume en la forma siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	176.678	119.682
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	22.064	(898)
Cambios del perímetro de consolidación	121.662	142.517
Modificación de porcentajes de participación	(102.963)	(82.326)
Dividendos satisfechos a minoritarios	(992)	(2.042)
Diferencias de cambio	(1.715)	(255)
Saldo final	214.734	176.678

La línea “Cambios del perímetro de consolidación” recoge en los ejercicios 2007 y 2006 los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo en los mencionados ejercicios (véase Nota 2.5.6), así como la entrada de Intesa Sanpaolo, S.p.A. en el capital social de NH Italia, S.r.l. durante el ejercicio 2006, mediante la aportación dineraria de 133,74 millones de euros.

La línea “Modificación de porcentajes de participación” recoge básicamente, en el ejercicio 2007 la adquisición del 22,39% de Jolly Hotels, SpA desde el 1 de febrero de 2007, fecha de toma de control de la Sociedad y, en el ejercicio 2006 la compra del 35,63% del capital social de Latinoamericana de Gestion Hotelera, S.A. y del 18,66% de Sotogrande, S.A. (véase Nota 2.5.6).

16.- DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

El detalle de deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente
(en miles de euros):

	<u>limite</u>	<u>disponible</u>	<u>dispuesto</u>	<u>2007</u>	<u>2.008</u>	<u>2.009</u>	<u>2.010</u>	<u>2.011</u>	<u>Resto</u>
Préstamos con garantía hipotecaria	281.461	3.500	277.961	-	43.755	34.128	38.951	69.993	91.134
Interés fijo	12.048	-	12.048	-	843	843	4.448	241	5.673
Interés Variable	269.413	3.500	265.913	-	42.912	33.285	34.503	69.752	85.461
Préstamos con garantía patrimonial	776.919	285.000	491.919	-	54.246	23.157	53.273	100.563	260.680
Interés fijo	803	-	803	-	414	185	17	17	170
Interés Variable	776.116	285.000	491.116	-	53.832	22.972	53.256	100.546	260.510
Préstamos subordinados	75.000	-	75.000	-	-	-	-	-	75.000
Interés Variable	75.000	-	75.000	-	-	-	-	-	75.000
Líneas de crédito	486.148	169.177	316.971	-	145.031	24.832	147.108	-	-
Interés Variable	486.148	169.177	316.971	-	145.031	24.832	147.108	-	-
Deuda por intereses			3.282		3.282	-	-	-	-
Gastos por formalización de deudas			(9.374)		(861)	(1.520)	(1.520)	(1.520)	(3.953)
Situación de endeudamiento a 31.12.07	1.619.529	457.677	1.155.759	-	245.453	80.597	237.812	169.036	422.861
Situación de endeudamiento a 31.12.06 (neto de gastos de formalización)	1.087.680	206.778	879.333	349.756	164.788	130.536	139.688	20.987	73.578

Estos préstamos están referenciados, básicamente, al MIBOR, EURIBOR y LIBOR más un diferencial.

Los préstamos, sindicados o no, con garantía hipotecaria se desglosan del siguiente modo (en miles de euros):

Préstamos con garantía hipotecaria

País	Activo hipotecado	Saldo a 31/12/07		Total	Valor neto contable del activo hipotecado
		Interés fijo	Interés variable		
España					
	NH Calderón	-	13.113	13.113	36.059
	Local Comercial Hotel NH Eurobuilding	-	49	49	1.007
	NH Lagasca	-	13.600	13.600	18.322
	NH Ppe. De la Paz	-	7.262	7.262	11.300
	NH Alcalá	5.409	-	5.409	13.214
	NH Sotogrande	-	8.565	8.565	12.593
	Promoción Las Cimas 2 -Sotogrande	-	5.303	5.303	6.455
	Total España	5.409	47.892	53.301	98.950
Uruguay					
	NH Columbia	-	203	203	7.951
	Total Uruguay	-	203	203	7.951
Méjico					
	Proyecto Santa Fe	-	6.575	6.575	11.121
	Total Méjico	-	6.575	6.575	11.121
Holanda					
	NH Groningen	-	2.940	2.940	3.969
	Total Holanda	-	2.940	2.940	3.969
Suiza					
	NH Fribourg Hotel	6.639	-	6.639	6.688
	Total Suiza	6.639	-	6.639	6.688
Italia					
	Donnafugata	-	9.468	9.468	20.507
	Villa de San Mauro	-	4.500	4.500	7.500
	Proyecto Hotel Quattro Canti	-	794	794	4.950
	Roma Vittorio Veneto	-	22.921	22.921	7.429
	Ischia	-	29.250	29.250	4.581
	Torino Ligure	-	7.500	7.500	1.655
	La Spezia	-	3.333	3.333	1.109
	Fierenze	-	6.000	6.000	4.182
	Catania	-	10.833	10.833	6.401
	Trieste	-	8.667	8.667	2.606
	Torino Ambasciatori	-	9.375	9.375	9.375
	Milanofiori y centro conv.	-	24.300	24.300	15.994
	Genova	-	9.188	9.188	6.661
	Carlton Amsterdam	-	8.125	8.125	9.821
	Madison Tower	-	4.614	4.614	13.698
	Lotti (Paris)	-	4.638	4.638	32.103
	ST Ermins (Londres)	-	44.797	44.797	72.596
	Total Italia	-	208.303	208.303	221.169
	Total	12.048	265.913	277.961	349.848

Dentro de la línea “Préstamos con garantía patrimonial a interés variable” se recogen los siguientes préstamos:

- Un préstamo sindicado concedido a NH Finance, S.A. por 34 entidades bancarias europeas, con fecha 2 de agosto de 2007, por importe de 650 millones de euros. El saldo pendiente de disponer a 31 de diciembre de 2007 ascendía a 285 millones de euros, que han sido dispuestos por el grupo el día 2 de enero de 2008 para refinanciar deuda estructural del grupo y cubrir pólizas de circulante. Tras la mencionada disposición, el disponible del Grupo en líneas de crédito ha pasado a ser de 454 millones de euros.

Dicho préstamo vence el 2 de agosto de 2012 y devenga un interés anual igual al Euribor más un diferencial que oscila entre el 0,6% y el 0,70% en función del ratio “Deuda financiera neta/Ebitda”. La amortización del citado préstamo se realizará mediante pagos semestrales, el primero de los cuales tendrá lugar en agosto de 2010 por importe de 32,5 millones de euros; siendo el siguiente en febrero de 2011 por importe de 65 millones de euros y los tres restantes por un importe equivalente al 15%, 30% y 40% en los años siguientes hasta su vencimiento final.

El referido préstamo impone el cumplimiento de determinados ratios financieros. A 31 de diciembre de 2007 ninguno de ellos se encuentra en una situación que pueda provocar la declaración de su vencimiento anticipado por parte de las entidades prestamistas.

- Un préstamo sindicado a través del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria concedido a NH Hoteles, S.A. por un importe máximo de 42,07 millones de euros destinado a financiar la adquisición, a través de una Oferta Pública de Adquisición de acciones, de Promociones Eurobuilding, S.A. (sociedad absorbida durante el ejercicio 2002 por NH Hoteles, S.A.). A 31 de diciembre de 2007 estaban pendientes de amortizar 21 millones de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés igual al Euribor más un diferencial y se amortiza de forma progresiva a partir del año 2001 hasta el año 2011.
- Un préstamo de 40 millones de dólares concedido por Caja Madrid, con objeto de financiar las operaciones que actualmente se están llevando a cabo en la región del Caribe. Devenga un tipo de interés igual al Libor más un diferencial, comenzará a amortizarse en mayo de 2008 y finalizará su amortización en mayo de 2010.

- Un préstamo de 10 millones de euros concedido a la sociedad Jolly Hotels, S.p.A. por Banca Popolare de Vicenza que devenga un tipo variable Euribor más un diferencial y cuyo vencimiento es Junio 2014.

Adicionalmente, en la línea de “Préstamos subordinados”, se incluyen dos préstamos por importes de 40 millones de euros y 35 millones de euros totalmente dispuestos al 31 de diciembre de 2007. Ambos préstamos devengan un interés equivalente al Euribor más un diferencial de 1,70% y tienen una duración de 30 años (noviembre de 2036 y septiembre de 2037, respectivamente) con amortización única al final de la vida de los mismos.

Los tipos de interés medios de financiación del Grupo durante los ejercicios 2007 y 2006 han sido los siguientes:

	2007	2006
Préstamos con garantía hipotecaria-		
Interés fijo	3,52%	4,80%
Interés variable	Euribor +1,15	Euribor +1,10
Préstamos con garantía patrimonial		
Interés fijo	4,39%	5,19%
Interés variable	Euribor +0,70	Euribor +0,88
Préstamo subordinado a interés variable	Euribor +1,70	Euribor +1,70
Líneas de crédito	Euribor +0,30	Euribor +0,33

17.- ACREEDORES POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

El detalle de los arrendamientos financieros del Grupo NH Hoteles a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Valor actual de las cuotas de arrendamiento		Valor nominal de las cuotas de arrendamiento	
	2007	2006	2007	2006
Importes a pagar por arrendamientos financieros-				
Instalaciones Inmobiliaria Sotogrande				
Menos de un año	15	14	16	16
Entre dos y cinco años	24	37	24	39
Mobiliario Hotel Príncipe de la Paz				
Menos de un año	24	197	19	200
Entre dos y cinco años	-	22	5	22
Instalaciones Hotel Almenara				
Menos de un año	43	40	39	42
Entre dos y cinco años	22	63	27	64
Saldo con vencimiento a menos de 12 meses (incluido en el pasivo corriente)	82	251	74	258
Saldo con vencimiento posterior a 12 meses (incluido en el pasivo no corriente)	46	122	56	125
	128	373	130	383
Menos: gastos financieros futuros				
Instalaciones Inmobiliaria Sotogrande	N/A	N/A	(1)	(3)
Mobiliario Hotel Príncipe de la Paz	N/A	N/A	-	(3)
Instalaciones Hotel Almenara	N/A	N/A	(1)	(4)
Valor actual de obligaciones por arrendamientos	128	373	128	373

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, el tipo de interés efectivo medio de la deuda fue del 3,05% (4,70% en 2006). Los tipos de interés se fijaron en la fecha del contrato. La amortización de los arrendamientos se realiza con carácter fijo y no se ha celebrado ningún acuerdo para los pagos de rentas contingentes. Todas las obligaciones por arrendamiento se denominan en euros.

El valor razonable de las obligaciones por arrendamiento del Grupo se aproxima a su importe en libros.

18.- OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

El detalle del epígrafe “Otros pasivos no corrientes” de los balances de situación consolidados adjuntos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente (en miles de euros):

	Miles de euros	
	2007	2006
Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels	87.393	277.405
Opción de compra y venta por la operación de Framon	21.784	-
Acciones preferentes emitidas por filiales	-	28.818
Subvenciones de capital	15.424	14.643
Préstamos a negocios conjuntos (Nota 27)	10.400	10.400
Derecho de usufructo Hotel Plaza de Armas (Nota 7.1)	8.970	10.465
Plan de retribución referenciado al valor de la cotización de la acción 2007-2013 (Nota 20)	4.794	-
Instrumentos financieros derivados de tipo de interés (Nota 19)	765	1.282
Otros pasivos	289	3.143
	149.819	346.156

En el epígrafe “Opciones de compra y venta por la operación de Jolly Hotels” se recoge el pasivo correspondiente a los contratos de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Joker Partecipazioni, S.r.l. e Intesa Sanpaolo, S.p.A., que fueron suscritos en el marco de la operación de toma de control de Jolly Hotels, S.p.A. con objeto de acordar el traspaso paulatino al Grupo NH Hoteles de las participaciones que éstas entidades tenían a la fecha sobre Jolly Hotels, S.p.A. (véase Nota 10.1).

En el epígrafe “Opción de compra y venta por la operación de Framon” se recoge el pasivo correspondiente al contrato de opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. y venta a favor de Tourist Ferry Boat, S.r.l. (antigua sociedad propietaria de la cadena Framon) sobre la participación del 25% que ésta posee en la sociedad conjunta constituida por ambas sociedades, NH-Framon Italy Hotel Management, S.r.l. El precio de dicha opción, que podrá ejercerse a partir de diciembre de 2011, se ha determinado en base a un múltiplo prefijado de Ebitda.

En la línea “Acciones preferentes emitidas por filiales” se recogía, a 31 de diciembre de 2006, el importe correspondiente a las acciones preferentes emitidas por NH

Participaties NV. y pendientes de reembolso a dicha fecha. Estas acciones preferentes que devengaban un tipo de interés fijo anual no deducible fiscalmente del 5,55% han sido totalmente reembolsadas el 28 de diciembre de 2007.

En la línea “Subvenciones de capital” se recogen, básicamente las subvenciones recibidas para la construcción de los hoteles y campos de golf de Sotogrande, S.A. y Hoteles y Gestión Sotogrande, S.A. y las subvenciones de capital recibidas para una serie de proyectos en desarrollo. El detalle de estas subvenciones para el ejercicio 2007 y 2006 es el siguiente.

	Miles de euros	
	2007	2006
Hotel Almenara y golf	3.777	3.196
Hotel Sotogrande	642	15
Donnafugata Resort	6.201	6.200
Hotel Baglio Oneto	2.081	2.249
Hotel Parco Degli Aragonesi	2.707	2.944
Otras	16	39
	15.424	14.643

19.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El detalle de los instrumentos financieros derivados del balance de situación consolidado, clasificado por tipo de derivado incluyendo tanto el largo como el corto plazo es el siguiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

Concepto	Miles de euros			
	Importe a 31.12.07		Importe a 31.12.06	
	Activo Financiero	Pasivo financiero	Activo Financiero	Pasivo financiero
Derivados de tipos de interés (Notas 10.2 13.2 18 y 24)	1.362	1.310	1.189	1.486
Derivados de tipos de cambio (Nota 18)	-	515	130	423
Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción 2003-2008 (Nota 20)	2.340	-	16.094	-
Plan de Retribución referenciado al valor de cotización de la acción 2007-2013 (Nota 20)	-	4.794	-	-
Total	3.702	6.619	17.413	1.909

19.1 Derivados de tipos de interés

A continuación se detallan los instrumentos financieros derivados y sus correspondientes valores razonables a 31 de diciembre de 2007 y 2006 así como el nominal pendiente al cierre de cada ejercicio con los que están vinculados. Dicha información se presenta (en miles de euros) separando los derivados que se consideran de cobertura contable (conforme a los requisitos designados según la NIC 39) de aquellos considerados como no eficientes.

Sociedad Dependiente	Instrumento	Valor razonable 31.12.07		Valor razonable 31.12.06		Nominal pendiente			
		Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010 y siguientes
Coberturas eficientes									
NH Finance	Collar	1.055	-	-	-	150.000	150.000	150.000	142.500
NH Hoteles	IRS	22	-	-	-	5.409	4.808	4.207	-
NH Hoteles	Collar	8	-	-	-	2.400	2.400	2.400	-
Total coberturas eficientes		1.085	-	-	-	157.809	157.208	156.607	142.500
Coberturas no eficientes									
NH Finance	Opciones	-	(765)	-	-	150.000	150.000	150.000	142.500
NH Hoteles	Accrual Swap	209	-	1.181	-	51.256	-	-	-
Krasnapolsky	Accrual Swap	-	(226)	-	(1.192)	49.692	-	-	-
Krasnapolsky	Collar	-	(7)	-	(279)	33.861	-	-	-
NH Hoteles	IRS Bonificado	24	-	8	-	5.000	-	-	-
NH Hoteles	Opciones	14	-	-	(15)	10.000	-	-	-
Jolly Hotels UK	Collar	-	(311)	-	-	38.843	34.015	28.712	27.352
Jolly Hotels	Accrual Swap	30	-	-	-	3.333	-	-	-
Jolly Hotels	Collar	-	(1)	-	-	861	-	-	-
Total coberturas no eficientes		277	(1.310)	1.189	(1.486)	342.846	184.015	178.712	169.852
Total coberturas		1.362	(1.310)	1.189	(1.486)	500.655	341.223	335.319	312.352

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps a Tipo Fijo o “IRS”, opciones o “Collars” y otros), el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del Euro según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Coberturas eficientes

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de una parte de la financiación sindicada (a través de NH Finance, S.A.) y de otras financiaciones del Grupo a tipo de interés variable en euros mediante permutas financieras de tipo de interés (IRS) y Collars (combinación de opciones). En el IRS se intercambian los tipos de interés de forma que el Grupo recibe del banco un tipo de interés variable (Euribor 3 meses) a cambio de un pago de interés fijo para el mismo nominal. El tipo de interés variable recibido por el derivado compensa el pago de intereses de la financiación objeto de cobertura. El resultado final es un pago de intereses fijo en la financiación cubierta. De manera

similar, en los “collars” se establecen un tipo máximo y un tipo mínimo para el Euribor de la financiación. El IRS designado como cobertura posee un tipo fijo del 4,25%, y los Collars poseen bandas entre 3,50% y 4,50% de tipos mínimos y máximos para el Euribor.

El importe que ha sido reconocido en el patrimonio a 31 de diciembre de 2007 como parte efectiva de las relaciones de cobertura de flujos de efectivo de los IRS y Collars neta de impuestos, asciende a 375 miles de euros (véase Nota 15.4). El Grupo tiene designadas las relaciones de cobertura pertinentes a 31 de diciembre del 2007 y son plenamente efectivas. En dichas relaciones de cobertura el riesgo cubierto es la fluctuación del tipo variable Euribor de la financiación objeto de cobertura.

Coberturas no eficientes

Estos instrumentos corresponden básicamente a opciones “Knock In” y “swaps estructurados” sobre diversas financiaciones del Grupo. La cobertura más significativa corresponde a las opciones “Knock In” contratadas por NH Finance, S.A. en relación a la financiación sindicada, por las que la Sociedad se obliga a pagar al banco un tipo de interés del 4,2% siempre que el Euribor toque la barrera del 3,5%.

La variación en el valor razonable de estos derivados de tipo de interés ha supuesto un efecto negativo imputado a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 de 226 miles de euros (144 miles de euros durante el ejercicio 2006).

19.2 Derivados de tipos de cambio

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de cambio (seguros de cambio o forwards), el Grupo utiliza el tipo de cambio de contado del euro y las curvas de tipos del euro y de las divisas implicadas en los derivados y, mediante descuentos de flujos, determina el valor de los derivados contratados.

Los derivados sobre tipo de cambio contratados por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y sus valores razonables son los siguientes:

Sociedad Dependiente	Instrumento	Valor razonable (miles de euros)			Vencimiento	Nominal (USD)
		31.12.07	31.12.06			
		Pasivo	Activo	Pasivo		
NH Hoteles	Forward EUR/USD	(515)	-	-	16.01.2008	9.725
NH Hoteles	Forward EUR/USD	-	130		22.05.2009	26.300
NH Hoteles	Forward EUR/USD	-	-	(147)	12.01.2007	11.000
NH Hoteles	Opción USD con barreras	-	-	(138)	12.01.2007	5.000
NH Hoteles	Forward EUR/USD extra	-	-	(138)	12.01.2007	5.000
Total		(515)	130	(423)		57.025

Ninguno de los instrumentos financieros detallados ha sido calificado de cobertura contable conforme a los requisitos de la NIC 39.

El único instrumento financiero vigente al 31 de diciembre de 2007, corresponde al seguro de compra de USD (por importe de 9.725 miles de dólares) contratado por el Grupo en el marco de su estrategia de expansión internacional, que permite comprar dólares a un precio previamente acordado.

Los derivados de tipo de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2006 fueron contratados para la cobertura de un préstamo denominado en dólares con vencimiento en el ejercicio 2009 pero cancelado con anterioridad, y para cubrir las posibles oscilaciones del tipo de cambio del dólar respecto al euro en los pagos relacionados con la inversión en Desarrollos Isla Blanca, S.L. (véase Nota 24).

Los cambios en el valor razonable de estos derivados de tipo de cambio han tenido un impacto negativo en la cuenta de resultados consolidada adjunta de 0,08 millones de euros durante el ejercicio 2007 (0,29 millones de euros durante el ejercicio 2006).

19.3 Análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros derivados

Análisis de sensibilidad al tipo de interés

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, al 31 de diciembre del 2007, asciende a 52 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados contratados por el Grupo al cierre del ejercicio 2007, tanto en Patrimonio Neto (“coberturas contables”) como en Resultados (“no coberturas contables”):

Sensibilidad	(Miles de euros)	
	Efecto positivo/(negativo)	
	Patrimonio Neto	Resultados
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	1.836	340
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(1.505)	(549)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés designados como “cobertura contable” registran aumentos de su valor positivo ante movimientos al alza en la curva de tipos debido a que se trata de IRS o collars en los cuales el tipo de interés que paga el Grupo está fijado o limitado al alza, y por tanto, el Grupo está cubierto ante subidas de tipos de interés.

La sensibilidad de los derivados, al 31 de diciembre del 2007, afectará al patrimonio y cuenta de resultados consolidada del Grupo en la medida en que las circunstancias de mercado puedan cambiar.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de cambio contratados por el Grupo dependen principalmente de la variación del tipo de contado del dólar frente al euro, así como de la evolución de las curvas de tipos de interés a corto plazo. El valor razonable de dichos derivados, al 31 de diciembre del 2007, supone un pasivo para el Grupo NH Hoteles de 515 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados contratados por el Grupo al cierre del ejercicio 2007 (en miles de euros):

Sensibilidad en Resultados	31.12.2007
+10% (apreciación del euro)	(599)
-10% (depreciación del euro)	733

Los derivados de tipos de cambio EUR/USD mostrarán un comportamiento negativo en su valor razonable en escenarios de apreciación del euro, y positivo en escenarios de depreciación del euro, por cuanto suponen comprar dólares a un cambio fijo.

20.- PLANES DE RETRIBUCIÓN REFERENCIADOS AL VALOR DE COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene en vigor dos Planes de retribución referenciados al valor de cotización de la acción (Plan 2003-2007 y Plan 2007-2012). Durante el ejercicio 2006 se ejecutó en su totalidad el anterior Plan de retribución referenciado al valor de cotización de la acción (Plan 2001). El movimiento experimentado en el número de derechos concedidos en el marco de dichos Planes de retribución durante los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Plan 2001	Plan 2003	Plan 2007
Otorgadas a 1 de enero de 2006	363.876	2.300.000	-
Opciones ejercidas	(363.759)	-	-
Opciones canceladas/vencidas	(117)	(131.602)	-
Vigentes al 31 de diciembre de 2006	-	2.168.398	-
Opciones otorgadas	-	-	3.582.804
Opciones ejercidas	-	(1.648.220)	-
Vigentes al 31 de diciembre de 2007	-	520.178	3.582.804

Con fecha 29 de mayo de 2007, la Junta General de Accionistas anunció y aprobó un nuevo plan de opciones sobre acciones “Plan 2007” para determinados directivos del Grupo, separados en dos colectivos. Al vencimiento del mismo (hay varios tramos de ejercicio), estos directivos recibirán una compensación económica que será la revalorización que hayan tenido en el periodo las acciones de la Sociedad Dominante a

partir del precio de ejercicio o “Strike” frente al precio de venta que será la media aritmética simple de los precios de cierre de cotización de las acciones de las 15 sesiones bursátiles inmediatamente anteriores a la fecha de liquidación.

El Plan 2007 permitirá a los directivos incluidos en el mismo, percibir un incentivo vinculado a su permanencia en el Grupo durante el período comprendido entre 2007 y 2012, en función de la revalorización de la acción de la Sociedad Dominante.

Las principales características del Plan son las siguientes:

- Beneficiarios: Directivos de NH Hoteles, S.A. y su grupo de sociedades, designados por el Comité de Nombramientos y Retribuciones. Al 31 de diciembre de 2007, resultan beneficiarios 162 directivos del Grupo a los cuales han sido adjudicadas a dicha fecha, un total de 3.582.804 opciones
- Número máximo asignable : 3.790.000 opciones
- Precio de ejercicio :17,66 euros para el primer colectivo formado por 31 directivos y 15,27 euros para el segundo colectivo formado por 131 directivos
- El Plan no prevé en ningún caso la entrega de acciones a los beneficiarios sino sólo la liquidación en efectivo en el supuesto de que se produzca la revalorización de la acción frente al precio de ejercicio

Este Plan es valorado y reconocido en la cuenta de resultados consolidada conforme a lo indicado en la Nota 4.15. Los gastos de personal relativos a este Plan ascienden al 31 de diciembre de 2007 a 705 miles de euros. Las principales hipótesis empleadas para la valoración de este Plan concedido en 2007 son las siguientes:

- Tiempo de permanencia para ejercicio: 5 años para el total. El Plan puede ejercitarse por tercios de modo anual a partir del 29 de mayo de 2010
- Tasa libre de riesgo : 4,17%
- Rentabilidad del dividendo : 2,11%

El Grupo ha formalizado en noviembre de 2007 un contrato de permuta financiera (equity swap) para cubrir el posible quebranto patrimonial que podría significar el ejercicio de este Plan de Incentivos referenciados al valor de la acción. Las características principales de este contrato son las siguientes:

- El número de acciones objeto del contrato es igual al número máximo de opciones concedidas, 3.790.000
- El Grupo pagará a la entidad financiera un rendimiento basado en Euribor más un margen, a aplicar sobre el resultado de multiplicar el número de unidades por el precio inicial

- En el caso de que el precio de cotización de la acción esté por encima del precio de traspaso pero por debajo del “Strike”, el Grupo percibirá la diferencia entre ambos importes. Si está por debajo del precio de traspaso, el Grupo resarcirá a la entidad financiera de ese quebranto.

Este contrato tiene la consideración contable de derivado, siendo su tratamiento contable el detallado en la Nota 4.6. Al 31 de diciembre de 2007 los gastos financieros asociados a este contrato ascienden a 4.794 miles de euros (Véase Nota 19)

Adicionalmente, el Grupo NH concedió a sus directivos en el ejercicio 2003 un Plan de retribución vinculado a la cotización de la acción con las siguientes características:

Año de concesión	Número de derechos	Precio de ejercicio	Periodo de ejercicio
2003	2.700.000	7,14	30/4/07 al 29/4/08

El Grupo suscribió un contrato de permuta financiera con una entidad financiera para cubrir el posible quebranto patrimonial que pudiese significar el ejercicio de este Plan de opciones. El Plan 2003 no prevé en ningún caso la entrega de acciones sino sólo la liquidación en efectivo en el supuesto de que se produzca la revalorización de la acción frente al precio de ejercicio. A la fecha de ejecución del Plan la entidad financiera enajenará las acciones entregando al Grupo el producto de la venta menos el precio de ejercicio de las acciones. En caso de que esto diera lugar a un quebranto para la entidad financiera, el Grupo resarciría a la misma. Al 31 de diciembre de 2007, el número de opciones cubierto equivale a las opciones vigentes a dicha fecha. En relación con este contrato, el Grupo paga a la entidad financiera un rendimiento basado en Euribor más un margen, a aplicar sobre el resultado de multiplicar el número de unidades por el precio inicial.

Análisis de sensibilidad al precio de la acción de NH Hoteles

Las variaciones de valor razonable de los derivados sobre el precio de la acción de NH Hoteles contratados por el Grupo dependen principalmente de la variación de la cotización de la acción, así como de la evolución de la curva de tipos de interés del Euro y las estimaciones de dividendos que realizan los agentes del mercado. El valor razonable neto de dichos derivados, al 31 de diciembre del 2007, es de 2.454 miles de euros negativos (16.094 miles de euros positivos en 2006).

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados contratados por el Grupo al 31.12.07:

Sensibilidad en Resultados (en miles euros)	31.12.2007
+10% (subida de la acción)	5.258
-10% (descenso de la acción)	(5.258)

El análisis de sensibilidad muestra que, ante incrementos en el precio de la acción, el valor razonable negativo de los derivados desciende, mientras que si la acción desciende, el valor razonable negativo se incrementaría.

21.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El detalle de las “Provisiones para riesgos y gastos” a 31 de diciembre de 2007 y 2006 así como los principales movimientos registrados durante dichos ejercicios son los siguientes (en miles de euros):

	Miles de Euros					
	Saldo al 31/12/2005	Adiciones al perímetro	Dotaciones	Aplicaciones (Reducciones)	Trasposos	Saldo al 31/12/2006
Provisiones para riesgos y gastos no corrientes:						
Contratos onerosos	19.222	-	-	-	(2.166)	17.056
Provisión para pensiones y obligaciones similares	12.329	276	811	(658)	-	12.758
Provisión para Plan de Retribución basado en la cotización de la acción (Nota 20)	8.016	-	5.977	(200)	-	13.793
Otras reclamaciones	3.432	-	3.244	(3)	-	6.673
	42.999	276	10.032	(861)	(2.166)	50.280
Provisiones para riesgos y gastos corrientes:						
Contratos onerosos	4.768	-	-	(4.060)	2.166	2.874
Otras reclamaciones	3.124	-	-	(346)	-	2.778
	7.892	-	-	(4.406)	2.166	5.652
Total	50.891	276	10.032	(5.267)	-	55.932

	Miles de Euros					
	Saldo al 31/12/2006	Adiciones al perímetro	Dotaciones	Aplicaciones y Reducciones	Trasposos	Saldo al 31/12/2007
Provisiones para riesgos y gastos no corrientes:						
Contratos onerosos	17.056	1.858	2.108	(500)	(3.801)	16.721
Provisión para pensiones y obligaciones similares	12.758	20.556	5.325	(11.469)	-	27.170
Provisión para Plan de Retribución basado en la cotización de la acción (Nota 20)	13.793		2.804	(13.599)	-	2.998
Otras reclamaciones	6.673	3.821	7.947	(1.350)	(3.450)	13.641
	50.280	26.235	18.184	(26.918)	(7.251)	60.530
Provisiones para riesgos y gastos corrientes:						
Contratos onerosos (NIC 37)	2.874	-	-	(4.011)	3.801	2.664
Otras reclamaciones	2.778	1.519	-	(1.892)	3.450	5.855
	5.652	1.519	-	(5.903)	7.251	8.519
Total	55.932	27.754	18.184	(32.821)	-	69.049

Contratos onerosos

El Grupo NH Hoteles ha clasificado como onerosos una serie de contratos de arrendamiento de hoteles cuyo vencimiento se encuentra comprometido entre 2008 y 2028. La explotación de estos hoteles si bien es positiva a nivel de resultado bruto de explotación (G.O.P) es deficitario a nivel de resultado neto de explotación (ebitda) y la cancelación de dichos contratos podría suponer el pago íntegro de la renta de los años pendientes de alquilar.

Provisión para pensiones y obligaciones similares

La cuenta “Provisión para pensiones y obligaciones similares” incluye, principalmente, la provisión constituida por el Grupo para la cobertura de los planes de pensiones acordados con su personal, por un importe de 22.355 miles de euros (10.482 miles de euros al 31 de diciembre de 2006). En esta cuenta se incluye el T.F.R. (Trattamento di fine rapporto), que es una cantidad que se paga a todos los trabajadores en Italia en el momento en que por cualquier motivo causan baja en la empresa. Es un elemento más de la retribución, cuyo pago viene diferido y que se va dotando anualmente en relación a la retribución, tanto fija como variable tanto dineraria como en especie y es evaluada

periódicamente. El importe anual a provisionar es igual a la retribución dividida entre 13,5. La revaluación del fondo acumulado anual se hace con el 1,5% fijo más el 75% del aumento del IPC.

El método de cálculo utilizado en la valoración de las obligaciones relativas a este plan de pensiones ha sido el método de la unidad de crédito proyectado.

El detalle de las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del pasivo actuarial es el siguiente:

	2007	2006
Tipos de descuento	2,60%	4,00%
Tasa anual esperada de crecimiento salarial	2,50%	2,50%
Rentabilidad esperada de los activos afectos al plan	4,24%	3,75%

Otras reclamaciones

La cuenta “Otras reclamaciones” incluye, principalmente, la provisión constituida por el Grupo por importe de 5,1 millones de euros destinada a cubrir la posible indemnización que podría derivarse de la rescisión unilateral de una serie de contratos de arrendamiento de unos locales ubicados en el hotel Jolly Lotti de Paris.

22.- NOTA FISCAL

La composición de los saldos deudores con Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Activos por impuestos diferidos		
Créditos fiscales	290	1.707
Activos fiscales por deterioro de activos	28.212	13.367
Impuestos anticipados relacionados con el personal	920	3.273
Otros impuestos anticipados	15.224	16.292
Total	44.646	34.639
Administraciones Públicas deudoras a corto plazo		
Impuesto sobre Sociedades	2.236	424
Impuesto sobre el Valor Añadido	15.618	8.494
Retenciones y pagos a cuenta	7.925	5.896
Impuesto sobre Ganancia Presunta	300	1.378
Otra hacienda pública deudora	244	2
Total	26.323	16.194

Los saldos de “Activos por impuestos diferidos” corresponden, principalmente, a los impuestos anticipados surgidos como consecuencia de la pérdida de valor de determinados activos así como a la activación de bases imponibles negativas.

El movimiento experimentado en el ejercicio 2007 y 2006 en el epígrafe de impuestos anticipados es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Saldo inicial	34.639	35.868
Adiciones por incorporaciones al perímetro	12.336	242
Otras adiciones	1.441	1.607
Cancelación de créditos fiscales	(1.417)	(2.931)
Cancelaciones de impuestos anticipados relacionados con el personal	(2.353)	-
Cancelación de bases negativas	-	(147)
Saldo final	44.646	34.639

El Grupo, en aplicación del artículo 12.5 de la LIS, se está deduciendo fiscalmente el fondo de comercio financiero que surgió de la adquisición del Grupo Astron. El importe amortizado fiscalmente en este ejercicio ascendió a 8,9 millones de euros.

Dado que en ejercicios anteriores se había dotado un deterioro parcial del citado fondo de comercio y no se había creado el correspondiente impuesto anticipado, la mencionada amortización fiscal no ha supuesto ningún movimiento en las diferencias temporales.

A 31 de diciembre de 2007 la diferencia entre el coste fiscal y el contable asciende a 29,5 millones de euros, es decir, 8,85 millones de euros pendientes de aplicar en las declaraciones impositivas de los próximos cuatro años.

La composición de los saldos acreedores con Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Pasivos por impuestos diferidos		
Revalorizaciones de activos	274.742	98.775
Cambio de Normativa IETU Méjico	1.237	-
Instrumentos financieros derivados	400	350
Total	276.379	99.125
Administraciones Públicas acreedoras a corto plazo		
Impuesto sobre Sociedades	4.892	7.883
Impuesto sobre el Valor Añadido	6.614	4.971
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	8.324	5.156
Impuesto sobre Rendimientos de Capital	475	293
Seguridad Social	8.815	5.759
Otros	3.599	2.487
Total	32.719	26.549

El saldo de los impuestos diferidos se corresponde principalmente con la revalorización de diversos activos del Grupo.

El movimiento experimentado por los pasivos por impuestos diferidos durante el ejercicio 2007 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Saldo inicial	99.125	124.438
Aplicación por reinversión	(1.546)	(3.286)
Variación por incorporaciones al perímetro (Véase Nota 2.5.6.)	202.863	(3.021)
Retiro por variación de tasas impositivas	(20.523)	-
Otras aplicaciones	(3.540)	(19.006)
Saldo final	276.379	99.125

Con fecha 17 de septiembre de 2007 se ha aprobado en Méjico la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) cuya entrada en vigor tendrá lugar a partir de los

ejercicios iniciados el 1 de enero de 2008. En consecuencia, desde el ejercicio 2008 las sociedades dependientes mejicanas vendrán obligadas a calcular doblemente el importe del impuesto sobre beneficios, por un lado conforme a los criterios establecidos en la Ley del Impuesto sobre la Renta y por otro lado de acuerdo con lo definido en la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, debiéndose pagar el importe que resulte mayor de entre los dos.

El nuevo impuesto se deberá calcular aplicando una tasa del 17,5% (16,5 % para 2008 y 17% para 2009) al resultado obtenido en base a flujos de efectivo, el cual resulta de disminuir de la totalidad de los ingresos percibidos por las actividades a las que aplica las deducciones autorizadas. Por otro lado, en la citada Ley se aprueba también la derogación del Impuesto al Activo, modalidad de tributación aplicada hasta el ejercicio 2007, inclusive, por varias de las sociedades mejicanas dependientes.

Como consecuencia de la entrada en vigor en 2008 del IETU, el Grupo, aplicando los tratamientos contables previstos en la NIC 12, ha ajustado el saldo del epígrafe “Impuestos sobre beneficios diferido” del pasivo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 adjunto en un importe de 1.237 miles de euros, registrando un gasto por impuesto sobre beneficios diferidos por el mismo importe en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta.

El retiro por variación de tasas impositivas corresponde básicamente al efecto neto del cambio del tipo impositivo del impuesto de sociedades aprobado en Italia durante el ejercicio 2007. Este cambio, que será aplicable desde el 1 de enero de 2008, supone la bajada del tipo impositivo desde el 37,5% al 31,5%. Adicionalmente, recoge la variación producida por la reforma fiscal española del impuesto de sociedades introducida por la Ley 35/2006. Como consecuencia de estas reducciones de tipos impositivos, el Grupo ha procedido a homogeneizar el tipo impositivo al que se calculan los activos y pasivos por impuestos diferidos utilizando la tasa que al 31 de diciembre de 2007 se prevé que será aplicable en el período en el que se realice el activo o se liquide el pasivo.

Gasto por impuesto sobre sociedades

Las sociedades que forman parte del Grupo NH Hoteles se agrupan geográficamente y presentan sus declaraciones de impuestos de acuerdo con la legislación vigente en los países correspondientes.

El impuesto sobre sociedades se calcula en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados en cada país, y no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido este como la Base Imponible del Impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades es la siguiente (en miles de euros):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Rtdo contable (después de impuesto y antes de intereses minoritarios)	99.507	61.550
Impuesto sobre sociedades	8.495	25.395
Rtdo contable (antes de impuesto e intereses minoritarios)	108.002	86.945
Diferencias permanentes	40.522	(7.170)
Diferencias temporales	15.089	4.054
Ajustes de consolidación	(82.669)	16.516
Base imponible previa	80.944	100.345
Compensación de bases negativas	(1.871)	(421)
Base imponible	79.073	99.924

Las distintas sociedades extranjeras dependientes calculan el gasto por impuesto sobre sociedades de conformidad con sus correspondientes legislaciones y de acuerdo a los tipos impositivos vigentes en cada país.

Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante

NH Hoteles, S.A. consolida fiscalmente con todas las sociedades con residencia fiscal en España en las que durante el período impositivo ha mantenido una participación directa o indirecta de al menos el 75%, acogiéndose a la normativa establecida en el Capítulo VII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo de 4/2004.

Durante el ejercicio 2007 ha salido del Grupo de Consolidación Fiscal la sociedad Casino Club de Golf, S.L. por tanto se deberían integrar, dentro de la liquidación del impuesto, las plusvalías pendientes de incorporar procedentes de operaciones internas del grupo del ejercicio 2003 y que ascienden a 6,5 millones de euros.

Las cuentas a cobrar o a pagar que se generan por este concepto son liquidadas por NH Hoteles, S.A., Sociedad Dominante del Grupo. La política del Grupo es no retribuir las bases imponibles negativas que aportan el resto de sociedades integradas en el Grupo de Consolidación Fiscal.

El grupo ha venido efectuando operaciones de reestructuración acogidas al “Régimen Especial de Fusiones, Escisiones, Aportaciones de Activos y Canje de Valores”. Las menciones legalmente establecidas se encuentran en la Memoria Anual del ejercicio correspondiente.

Ejercicios sujetos a inspección fiscal

A 31 de diciembre de 2007, las entidades consolidadas tienen, en general, sujetos a inspección por las autoridades fiscales correspondientes los últimos cuatro ejercicios en relación con los principales impuestos que les son de aplicación.

En relación con los ejercicios abiertos a inspección podrían existir pasivos contingentes no susceptibles de cuantificación objetiva, los cuales, en opinión de los Administradores del Grupo, no son significativos.

En la actualidad se encuentra en proceso una inspección parcial limitada a la dotación de cartera en las sociedades Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. y de NH Hoteles, S.A. Del resultado de dicha comprobación, no se espera que puedan aflorar pasivos contingentes significativos.

Deducciones aplicadas por el Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante

Las deducciones aplicadas durante el ejercicio se corresponden, fundamentalmente, a la deducción por inversión por actividad exportadora.

En el cálculo del impuesto sobre sociedades no se ha deducido ningún importe por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental.

A 31 de diciembre de 2007 el Grupo Fiscal dispone de incentivos fiscales pendientes de aplicación de acuerdo con el siguiente detalle:

Año de Origen	Deducción pendiente de aplicar	Importe
2001 a 2006	Inversion en actividad exportadora	44.067
2001 a 2006	Otras	167
		44.234

De igual modo, el Grupo consolidado fiscal de la Sociedad Dominante se acogió en el pasado al “Diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios”, siendo las características fundamentales de esta reinversión las siguientes (en miles de euros):

<u>Año de origen</u>	<u>Renta acogida a diferimiento</u>	<u>Importe compensado</u>		<u>Importe pendiente</u>	<u>Ultimo año diferimiento</u>
		<u>Años anteriores</u>	<u>Año 2007</u>		
1997	9.399	8.056	1.343	-	2007
1998	1.625	1.161	232	232	2008
1999	75.144	28.387	6.548	40.210	2049
2000	3.738	1.602	535	1.601	2010
2001	4.335	1.239	619	2.477	2011

La reinversión de todas estas rentas se materializó en diversas participaciones financieras a excepción de la originada en el año 1999 que se reinvertió en la adquisición de inmuebles.

Seguidamente se describen las rentas del ejercicio y ejercicios anteriores acogidas a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 42 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en miles de euros):

<u>Ejercicio</u>	<u>Fecha de transmisión</u>	<u>Renta acogida</u>	<u>Deducción</u>		<u>Sociedad que genera la plusvalía</u>	<u>Sociedad que reinvierte</u>
			<u>Aplicada</u>	<u>Pendiente</u>		
2002	Febrero	25.738	4.375	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Febrero	3.282	558	-	NH Pamplona, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Abril	8	-	1	Sotogrande, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2002	Diciembre	1.087	185	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2003	Mayo	3.085	617	-	NH Establecimientos Hoteleros, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2003	Septiembre	3.037	607	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2004	Marzo	365	73	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2005	Mayo	700	140	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2005	Mayo	19	4	-	NH Hoteles, S.A.	NH Hotel Rallye, S.A.
2006	Enero	735	147	-	Sotogrande, S.A.	Sotogrande, S.A.
2006	Diciembre	3.480	696	-	NH Hoteles, S.A.	Sotogrande, S.A.
2006	Diciembre	3.100	620	-	NH Hoteles, S.A.	Sotogrande, S.A.

La reinversión de las plusvalías generadas en los ejercicios 2002 y 2003 se materializó en la compra del 80% del Grupo Astron (hoy NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH) realizada en noviembre de 2002. La obligación de

mantenimiento de la inversión durante un periodo de 3 años finalizó en noviembre de 2005.

Respecto a las plusvalías de los ejercicios 2004 y 2005, la reinversión se materializó en la compra del 38% de Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V. (conjunto de sociedades hoteleras en México) realizada en enero de 2005. La obligación de mantenimiento de la inversión durante un periodo de 3 años finaliza en enero de 2008.

Respecto a las plusvalías del ejercicio 2006 la reinversión se materializó en la compra en julio de 2006 del 50% de la sociedad Desarrollos Isla Blanca, S.L., por un importe de 19,53 millones de euros. La obligación de mantenimiento de la inversión durante un periodo de 3 años termina en julio de 2009.

Bases imponibles negativas y deducciones pendientes

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo Consolidado Fiscal del que es cabecera la Sociedad Dominante no dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensación.

Dentro del Grupo Consolidado Fiscal del que es cabecera la Sociedad Dominante, las sociedades Retail Invest, S.A., European Golf Booking, S.L., NH Profesional Organizado y Realizado, S.L., NH Atardecer Caribeño, S.L., Latinoamericana de Gestion Hotelera, S.A. y Hotelera Onubense, S.A. presentan bases imponibles negativas anteriores a su entrada en el mismo, que sólo pueden ser compensadas con resultados positivos de las mencionadas sociedades (en miles de euros):

<u>Año de origen</u>	<u>Importe</u>	<u>Plazo de Compensación</u>
1994	145	2009
1995	3.403	2010
1996	4.132	2011
1997	11.236	2012
1998	4.648	2013
1999	197	2014
2000	55	2015
2001	16.035	2016
2002	40.829	2017
2003	25.314	2018
2004	7.311	2019
2005	17	2020
2006	14.612	2021
	<u>127.934</u>	

23.- ACREEDORES COMERCIALES

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, el detalle de este epígrafe del balance de situación consolidado es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de euros	
	2007	2006
Acreeedores comerciales	205.032	194.114
Anticipo de clientes	30.520	24.829
	235.552	218.943

El epígrafe “Acreeedores comerciales” recoge las cuentas a pagar derivadas de la actividad comercial típica del Grupo.

La línea “Anticipos de clientes” incluye, principalmente, anticipos de clientes de Sotogrande, S.A. por importe de 15 millones de euros (16,35 millones de euros a 31 de diciembre de 2006).

24.- OTROS PASIVOS CORRIENTES

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente (en miles de euros):

	Miles de euros	
	2007	2006
Remuneraciones pendientes de pago	31.589	16.522
Arrendamientos pendientes de pago	1.591	-
Derivados de tipo de interes a corto plazo (Nota 19)	1.060	-
Compra minoritario Astron*	-	15.000
Desarrollos Isla Blanca, S.L.	-	15.620
Acreeedores varios	30.726	10.237
	64.966	57.379

(*) Compra de minoritarios NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH

25.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y ACTIVOS Y PASIVOS CONTINGENTES

El Grupo tiene otorgados por parte de entidades financieras avales por un importe total de 9,32 millones de euros (8,45 millones de euros a 31 de diciembre de 2006) que, en general, garantizan el cumplimiento de determinadas obligaciones asumidas por las empresas consolidadas en el desarrollo de su actividad.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguro para la cobertura de riesgos por daños en bienes materiales, pérdida de beneficios y responsabilidad civil. El capital asegurado cubre suficientemente los activos y riesgos mencionados.

Compromisos con terceros

- Con fechas 29 de marzo de 2005 y 10 de marzo de 2006 se firmaron los acuerdos de socios de las sociedades Harrington Hall Hotel, Ltd. (Sociedad propietaria del Hotel Harrington Hall) y Losan Investment, Ltd. (Sociedad propietaria del Hotel Kensington) entre NH Hotel Rallye, S.A. y Losan Hoteles, S.L. por el cual, si esta sociedad recibiera una oferta de compra por el 100% de las acciones de cualquiera de las sociedades a un precio considerado de mercado, Losan Hoteles, S.L. podría exigir a NH Hotel Rallye S.A., que estaría obligado a aceptar, la transmisión de sus acciones al tercero que haya hecho la oferta. No obstante, NH Hotel Rallye, S.A. dispondrá de un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de Losan Hoteles, S.L. en Harrington Hall Hotel, Ltd. y Losan Hoteles, Ltd.
- Con fecha 1 de diciembre de 2005 se alcanzó un acuerdo con Intesa Sanpaolo, S.p.A. para la entrada de esta sociedad en el capital social de NH Italia, S.r.l., en el que se le concede una opción de venta sobre la participación adquirida, en el periodo comprendido entre marzo de 2008 y marzo de 2013. El precio se establecerá en el valor justo de mercado determinado por un banco de inversión independiente. El precio se pagará en metálico o en acciones de NH Hoteles, S.A. a elección de esta última. En el epígrafe “Intereses Minoritarios” del balance de situación consolidado adjunto se recoge el valor de la inversión de Intesa Sanpaolo en NH Italia, S.r.l., cuyo importe asciende a 170,61 millones de euros (Véase Nota 15.6).
- En el acuerdo marco suscrito el 2 de agosto de 2006 entre Tourist Ferry Boat, S.r.l. (sociedad propietaria de la cadena Framon) y NH Italia, S.r.l. para operar en

el mercado italiano a través de una sociedad conjunta (75% NH Italia, S.r.l. y 25% Tourist Ferry Boat, S.r.l.) a la que ambas sociedades aportan sus activos, se acuerda una opción de venta a favor de TFB y una opción de compra a favor de NH Italia, S.r.l. sobre la participación de TFB que se podrá ejercer a partir de diciembre de 2011. El precio, que se pagará en metálico, se determinará en base a un múltiplo prefijado de Ebitda.

- En el marco de la toma de control de Jolly Hotels, S.p.A. se firmaron una serie de contratos de opción de compra y venta entre los cuales el único que se mantiene vigente a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas es el acuerdo en virtud del cual Joker podrá vender a NH Italia la participación que tiene en el capital de Grande Jolly, en el periodo comprendido entre el 1 de junio de 2007 y el 31 de diciembre de 2010 y NH Italia podrá ejercitar la opción de compra durante los 6 meses inmediatamente posteriores al 31 de diciembre de 2010. El precio de ejercicio de la opción es de 87,39 millones de euros, que se encuentran recogidos dentro del epígrafe “Otros pasivos no corrientes” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 18).
- En el marco de las operaciones del Caribe y dentro del contrato de gestión del complejo Edenh Real Arena, existe el compromiso por parte de NH Hoteles, S.A. de obtener una rentabilidad mínima que garantice la cobertura de la financiación de 35 millones de dólares obtenida para la construcción del hotel.

Activos y pasivos contingentes

Los principales activos y pasivos contingentes para el Grupo NH Hoteles a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se detallan a continuación:

- Una sociedad del Grupo ha interpuesto un recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía contra Resolución de fecha 8 de agosto de 2006 de la Consejería de Obras Públicas y Transportes de la Junta de Andalucía, desestimatoria del recurso de reposición interpuesto contra Orden de la Consejería de 14 de junio de 2006 por la que se aprobó la revisión de canon de la concesión administrativa de construcción y explotación del puerto deportivo y marina interior en Sotogrande. La cuantía del recurso se estima en 326 miles de euros.
- La Sociedad Dominante aparece como demandada en su condición de avalista de unos pagarés librados por una Sociedad del Grupo en la compra de un hotel en Argentina. Los demandantes reclaman la diferencia de cambio entre pesos

argentinos y dólares pagados, que junto con intereses y costas ascienden aproximadamente 2,2 millones de euros.

- La Sociedad Dominante y otras dos sociedades del Grupo han sido demandadas por los antiguos accionistas minoritarios de una sociedad adquirida, por actuación negligente y abuso de poder en perjuicio del interés social y en su propio beneficio dada su condición de accionistas mayoritarios. El importe total reclamado asciende a 10 millones de dólares estadounidenses.
- El grupo NH Hoteles, S.A. tiene firmados acuerdos con los socios de Residencial Marlín SL y de Los Alcornos de Sotogrande, S.L. en los que se establece que es esencial para el desarrollo de los proyectos las características personales de los socios, estableciéndose que cualquier cambio de control efectivo, tanto en los socios, como en las sociedades matrices de los mismos, desencadenará un procedimiento para que el otro socio pueda separarse de la sociedad con derecho al reintegro de su haber social más los daños y perjuicios causados.
- El préstamo sindicado firmado entre una sociedad del grupo, NH Finance, S.A., como prestataria, y un sindicato de bancos, por valor de 650 millones de euros y firmada el 2 de agosto de 2007, recoge una cláusula que establece el vencimiento anticipado del mismo cuando se produzcan circunstancias que den lugar a un cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.
- Adicionalmente el Grupo NH Hoteles tiene préstamos y créditos otorgados, con un límite conjunto de 35 millones de euros, en los que se recoge una cláusula de vencimiento anticipado en caso de cambio de control de la sociedad NH Hoteles, S.A.

Al 31 de diciembre de 2007 se encuentran en curso otros litigios interpuestos al Grupo que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el hipotético quebranto al Grupo como consecuencia de estos litigios no afectaría significativamente al patrimonio del Grupo.

26.- INGRESOS Y GASTOS

26.1 Ingresos

El desglose del saldo de estos epígrafes de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Alojamiento de habitaciones	856.911	625.512
Restauración	371.171	277.837
Salones y otros	94.075	51.221
Inmobiliaria	75.053	69.373
Golf y Clubs Deportivos	2.541	7.013
Alquileres y otros servicios	63.875	63.565
Importe neto de la cifra de negocios	1.463.626	1.094.521
Subvenciones de explotación	119	141
Reversión de provisiones para riesgos y gastos	-	164
Otros ingresos de explotación	46.583	14.076
Otros ingresos de explotación	46.702	14.381
Resultado neto de la enajenación de activos	5.730	10.491

El desglose del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos es, para los ejercicios 2007 y 2006, como sigue:

	Miles de euros	
	2007	2006
España - Hoteles	436.540	415.409
España inmobiliaria	41.497	69.372
Benelux	305.705	273.679
Italia	288.908	16.040
Alemania	226.145	207.165
Latinoamerica	68.452	63.174
Latinoamerica inmobiliaria	33.556	-
Resto de Europa	62.823	49.682
	1.463.626	1.094.521

En la línea “Otros ingresos de explotación” se recoge el exceso del valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de Jolly Hotels, S.p.A. sobre el coste de la combinación de negocios (excluido su efecto en minoritarios), por importe de 21,4 millones de euros (véase nota 2.5.6). Adicionalmente se recoge el ingreso procedente de los cánones facturados a hoteles operados en régimen de gestión, así como los servicios prestados por el Grupo NH Hoteles a terceros.

El detalle del epígrafe “Resultado neto de la enajenación de activos” a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2007	2006
Beneficios originados en la enajenación de participaciones (Nota 10.2.1)	1.992	7.711
Resultado neto en la enajenación de inmovilizaciones materiales	3.738	2.780
Resultado neto de la enajenación de activos	5.730	10.491

El “Beneficio originado en la enajenación de activos” corresponde en el ejercicio 2007 a la plusvalía registrada por la venta del hotel NH Zuid Limburg, Jolly Caserta y las acciones en el Parque Temático de Madrid y en el ejercicio 2006 a la plusvalía registrada por la venta de las sociedades Casino Club de Golf, S.L. y Aymerich Golf Management, S.L.

26.2 Ingresos financieros

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada es:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Ingresos por dividendos	58	43
Ingresos de valores negociables	538	489
Ingresos por intereses	6.345	5.133
Ingresos por instrumentos derivados	2.828	1.313
	9.769	6.978

26.3 Gastos de personal

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada se desglosa a continuación en:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	354.205	267.421
Cargas sociales	65.927	54.083
Indemnizaciones	5.541	2.991
Aportaciones a planes de pensiones y similares	10.289	3.822
Otros gastos sociales	29.413	11.458
	465.375	339.775

El número medio de personas empleadas por la Sociedad Dominante y las sociedades consolidadas por integración global en los ejercicios 2007 y 2006, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	2007		
	Hombres	Mujeres	Total
Dirección general del Grupo	6	1	7
Directores y Jefes de Departamento	412	385	797
Técnicos	311	276	587
Comerciales	242	260	502
Administrativos	317	376	693
Resto de personal	6.204	6.368	12.572
Número medio de empleados	7.492	7.666	15.158

	2.006		
	Hombres	Mujeres	Total
Dirección general del Grupo	6	1	7
Directores y Jefes de Departamento	298	260	558
Técnicos	302	259	561
Comerciales	239	241	480
Administrativos	307	353	660
Resto de personal	5.934	6.005	11.939
Número medio de empleados	7.086	7.119	14.205

La edad media de la plantilla del Grupo es de aproximadamente 35 años, con una antigüedad media de permanencia en el mismo de 7,1 años.

Dentro del epígrafe “Gastos de personal” se incluyen las retribuciones fija y variable, ligada a la rentabilidad del grupo consolidado del equipo directivo de NH Hoteles por un importe de 8,4 millones de euros en 2007. Igualmente se encuentra incluidas las retribuciones fijas y variables correspondientes a Administradores de la Sociedad Dominante que a su vez ostentan cargos ejecutivos en el Grupo, que ascienden, en 2007, a 3,8 millones de euros. (Ver notas 29.1 y 29.2)

26.4 Otros gastos de explotación

La composición de este epígrafe de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2007 y 2006 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Arrendamientos	241.659	184.190
Servicios exteriores	375.348	271.248
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	10.055	3.244
	627.062	458.682

En la cuenta de “Servicios Exteriores” se encuentran recogidos los honorarios relativos a servicios de auditoria estatutaria prestados por dos firmas de auditoria a las distintas sociedades que componen el Grupo NH Hoteles. Los honorarios del auditor principal durante el ejercicio 2007 han ascendido a 1,11 millones de euros (0,66 millones de euros en 2006) y los del resto de auditores a 0,55 millones de euros (0,53 millones de euros en 2006).

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados al Grupo NH Hoteles por el auditor principal han ascendido durante el ejercicio 2007 a 0,16 millones de euros (0,10 millones de euros en 2006) y los del resto de auditores a 0,39 millones de euros (0,24 millones de euros en 2006).

26.5 Arrendamientos operativos

A 31 de diciembre de 2007 y 2006 el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento mínimas en virtud de arrendamientos operativos no cancelables con los vencimientos que se detallan en la tabla posterior.

El valor presente de las cuotas de arrendamiento se ha calculado aplicando una tasa de descuento en línea con el coste de capital promedio ponderado del Grupo e incluyen los compromisos que el Grupo NH Hoteles estima que tendrá que hacer frente en el

futuro en concepto de una rentabilidad mínima garantizada en hoteles explotados en régimen de gestión.

	Miles de Euros	
	2007	2006
Menos de un año	236.837	186.480
Entre dos y cinco años	990.425	637.867
Más de cinco años	1.127.453	1.095.705
Total	2.354.715	1.920.052

La vida de los contratos de arrendamientos operativos firmados por el Grupo NH Hoteles oscila entre los 15 y 25 años.

El detalle por unidad de negocio del valor presente de las cuotas de arrendamiento es el siguiente:

	Menos de un año	Entre dos y cinco años	Más de cinco años	Total
España	81.986	349.308	434.604	865.898
Alemania	70.248	281.908	266.172	618.328
Italia	42.599	194.837	219.996	457.432
Benelux	21.631	82.417	127.018	231.066
Suiza, Austria, Rumanía, Hungría	18.449	74.458	78.076	170.983
Latinoamérica	1.924	7.497	1.587	11.008
Total	236.837	990.425	1.127.453	2.354.715

26.6 Gastos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Gastos por intereses	69.466	35.928
Intereses de obligaciones y bonos	5	7
Gastos por derivados	5.217	1.464
Otros gastos financieros	7.159	2.758
	81.847	40.157

27.- OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación se detallan los principales saldos y transacciones que dentro del tráfico o giro de la Sociedad Dominante y de su Grupo se han realizado en 2007 y 2006 con las distintas partes vinculadas.

Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación (véase Nota 10.1)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

	Miles de euros	
	2007	2006
Créditos al personal	14.320	14.720
Préstamos a negocios conjuntos		
Préstamo Residencial Marlin	9.000	9.000
Préstamo Los Alcornos de Sotogrande	1.400	1.400
Cuentas a cobrar a negocios conjuntos	4.469	5.399
Préstamo a empresas asociadas	2.250	2.250
	31.439	32.769

En el epígrafe “Créditos al personal” se incluyen los préstamos concedidos en 1998 a directivos del Grupo para la compra de acciones de la Sociedad Dominante por importe de 14,32 millones de euros (14,72 millones de euros al 31 de diciembre de 2006). Durante el ejercicio 2007 el crédito concedido a un directivo del Grupo, por importe de 0,4 millones de euros, ha sido íntegramente amortizado. Los créditos vigentes al 31 de diciembre de 2007 se encuentran suficientemente garantizados y tienen vencimiento en enero de 2008 con posibilidad para el prestatario de renovar anualmente el vencimiento hasta abril de 2010. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas la totalidad de los prestatarios ha ejercido su derecho de prórroga.

En la línea “Préstamos a negocios conjuntos” se recoge la parte proporcional de los créditos subordinados de carácter participativo otorgados por Sotogrande, S.A. a las sociedades Residencial Marlin, S.L. y Los Alcornos de Sotogrande, S.L. (sociedades al 50% con Pontegadea Inversiones, S.L.) para la adquisición de parcelas. Estos préstamos participativos devengan un tipo de interés del Euribor (4,3%), el cual se incrementa en el momento que los beneficios de cada una de las sociedades superen unos importes establecidos.

Los mencionados créditos tienen vencimiento el 31 de diciembre de 2008 y 29 de diciembre de 2009, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2007, los Administradores de Sotogrande, S.A. tienen la intención de prorrogar el préstamo a Residencial Marlin a su vencimiento.

En la línea “Cuentas a cobrar a negocios conjuntos” se recoge el saldo a cobrar a Los Alcornos de Sotogrande, S.L., negocio conjunto del Grupo. El vencimiento de dicho saldo está condicionado a la aprobación del nuevo PGOU de San Roque, debiendo ser pagado en todo caso antes de diciembre de 2011.

En el epígrafe “Préstamo a empresas asociadas” se recoge el préstamo subordinado concedido por el Grupo NH Hoteles a la sociedad Harrington Hall Hotel, Ltd. con la finalidad de refinanciar la deuda financiera previa de la entidad adquirida.

Los ingresos financieros generados por los préstamos mencionados con anterioridad han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2007	2006
Préstamos a negocios conjuntos	386	225
Cuentas a cobrar a negocios conjuntos	57	0
Préstamo a empresas asociadas	302	91
	745	316

Acuerdos de financiación con accionistas del Grupo

El detalle de los acuerdos de financiación con accionistas del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

	Miles de euros	
	2007	2006
Caja Madrid	104.650	31.150
Bancaja	25.000	21.350
Banca Intesa Sanpaolo	17.461	-
La Kutxa	15.000	-
Caixa Nova	12.500	4.130
Caja Murcia	7.500	1.652
Ibercaja	3.500	8.262
	185.611	66.544

Los gastos financieros devengados en relación a los acuerdos de financiación con accionistas de la Sociedad Dominante han ascendido a 7.204 miles de euros durante el ejercicio 2007 (3.721 miles de euros durante el ejercicio 2006).

Adicionalmente, el Grupo ha contratado con Caja Madrid en noviembre de 2007 un contrato de permuta financiera, por importe de 50.028 miles de euros, para cubrir las responsabilidades financieras derivadas del Plan de Retribución referenciado al Valor de Cotización de la Acción 2007-2011 (Véase Nota 20). Al 31 de diciembre de 2007 los gastos financieros asociados a este contrato ascienden a 4.794 miles de euros.

Otros acuerdos con partes vinculadas

La Sociedad ha firmado diversos acuerdos de arrendamiento operativo con Pontegadea Inversiones, S.L cuyo importe total ha ascendido a 8.364 miles de euros durante el ejercicio 2007 (7.742 miles de euros durante el ejercicio 2006).

Las remuneraciones relativas al Consejo de Administración y miembros de la Alta Dirección de la Sociedad se encuentran detalladas en las Nota 29.1 y 29.2 de las presentes Cuentas Anuales.

28.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos principales – de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo NH Hoteles en vigor al cierre del ejercicio 2007 y teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2007 el Grupo NH Hoteles centró sus actividades en dos grandes líneas de negocio, la hostelera y la inmobiliaria, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal.

El Grupo no incluye como segmento principal su actividad de restauración al no poder desvincularse ésta de la actividad de alojamiento, ya que constituyen en su conjunto un único negocio, el hostelero.

Segmentos secundarios – geográficos

Por otro lado, las actividades del Grupo se ubican en España, Benelux, Alemania, Italia, resto de Europa, Sudamérica y resto del mundo.

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes elaborados por Grupo NH Hoteles y se genera mediante una aplicación informática que categoriza las transacciones por línea de negocio y geográficamente.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos las participaciones en los resultados de entidades asociadas y negocios conjuntos que se consoliden por el método de la participación. Asimismo, se incluye la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

28.1 Información de segmentos principales

	Miles de Euros					
	Hotelera		Inmobiliaria		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
INGRESOS-						
Ventas y otros ingresos de explotación	1.435.275	1.038.972	75.053	69.930	1.510.328	1.108.902
Resultado neto positivo de la enajenación de activos no corrientes	5.730	10.491	-	-	5.730	10.491
Total ingresos	1.441.005	1.049.463	75.053	69.930	1.516.058	1.119.393
RESULTADOS -						
Resultado de explotación	158.589	87.465	22.877	26.785	181.466	114.250
Participación del resultado en empresas asociadas	(1.652)	1.273	(827)	(3)	(2.479)	1.270
Ingresos financieros	9.230	5.862	539	1.116	9.769	6.978
Diferencias netas de cambio	1.093	4.604	-	-	1.093	4.604
Gastos financieros	(81.341)	(39.317)	(506)	(840)	(81.847)	(40.157)
Resultado antes de impuestos	85.919	59.887	22.083	27.058	108.002	86.945
Impuestos	(5.184)	(15.771)	(3.311)	(9.624)	(8.495)	(25.395)
Resultado del ejercicio	80.735	44.116	18.772	17.434	99.507	61.550
Minoritarios	22.064	(898)	-	-	22.064	(898)
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante	58.671	45.014	18.772	17.434	77.443	62.448

	Miles de Euros					
	Hotelera		Inmobiliaria		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
OTRA INFORMACIÓN						
Adiciones de activos fijos	189.202	118.762	1.358	935	190.560	119.697
Amortizaciones	(107.924)	(69.951)	(1.529)	(1.598)	(109.453)	(71.549)
Pérdidas netas por deterioro de activos	(277)	(3.190)	-	-	(277)	(3.190)
BALANCE DE SITUACIÓN						
ACTIVO						
Activos por segmentos	3.040.416	2.413.956	211.201	211.103	3.251.617	2.625.059
Participaciones en empresas asociadas	44.081	74.035	32.731	17.398	76.812	91.433
Activo total consolidado	3.084.497	2.487.991	243.932	228.501	3.328.429	2.716.492
PASIVO						
Pasivos y patrimonio por segmentos	3.084.497	2.487.991	243.932	228.501	3.328.429	2.716.492
Pasivo y Patrimonio Neto total consolidado	3.084.497	2.487.991	243.932	228.501	3.328.429	2.716.492

28.2 Información de segmentos secundarios

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de euros					
	Importe neto de la cifra de negocio		Activos Totales		Adiciones al inmovilizado material y activos intangibles	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
España	478.036	484.781	689.651	746.266	75.122	49.581
Benelux	305.705	273.679	1.038.717	938.207	35.234	16.418
Italia	288.908	16.040	32.934	610.995	43.743	6.656
Alemania	226.145	207.165	172.530	144.834	34.043	15.294
Latinoamérica	102.008	63.174	1.084.444	250.542	11.886	30.314
Resto de Europa	62.824	49.682	307.312	25.648	634	8.065
Total	1.463.626	1.094.521	3.325.588	2.716.492	200.663	126.328

29.- REMUNERACIÓN Y OTRAS MANIFESTACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LA ALTA DIRECCIÓN

29.1 Remuneración del Consejo de Administración

El importe devengado durante los ejercicios 2007 y 2006 por los miembros de los Órganos de Administración de la Sociedad Dominante, Consejo de Administración (12 miembros), Comisión Delegada (6 miembros), Comisión de Auditoría y Control (3 miembros) y Comisión de Nombramientos y Retribuciones (3 miembros), en concepto de retribución salarial, atención estatutaria y dietas, es el siguiente:

Tipología de Consejeros	Miles de euros	
	2007	2006
Ejecutivos	3.796	2.283
Externos Dominicales	197	208
Externos Independientes	335	372
Otros Externos	56	74
Total	4.384	2.937

Significar que en el importe total de la remuneración percibida por todos los conceptos por la totalidad de Consejeros se incluye expresamente el importe percibido por el Consejero ejecutivo en su condición de beneficiario de los distintos Programas de Retribución basados en la cotización de la acción vigentes en el grupo y que ascendió a un total de 2.356 miles de euros (262 miles de euros durante el ejercicio 2006), importe este que, al tiempo de aprobarse y ponerse en vigor el Plan de Retribuciones correspondiente, fue oportunamente cubierto mediante la formalización del

correspondiente contrato de permuta financiera (equity swap), por lo que no ha supuesto salida de caja para el Grupo.

En estos importes se incluyen las dietas y atenciones estatutarias percibidas por los Consejeros de la Sociedad Dominante en sociedades consolidadas, tanto por integración global y proporcional como por el método de la participación, cuyo importe ha ascendido a 120 miles de euros durante el ejercicio 2007 (115 miles de euros en el ejercicio 2006).

Durante el ejercicio 2007, al igual que en 2006, no se ha satisfecho importe alguno en concepto de servicios profesionales a miembros del Consejo de Administración.

29.2 Retribuciones de la Alta Dirección

La remuneración de los miembros del Comité de Dirección al 31 de diciembre de 2007 y 2006, excluidos quienes simultáneamente tienen la condición de miembros del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente), se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Retribuciones dinerarias	2.586	2.645
Ejercicio del Plan de Retribución basado en la cotización de la acción	5.525	263
Retribuciones en especie	244	167
	8.355	3.075

El importe total de la remuneración percibida por la Alta Dirección en su condición de beneficiarios de los distintos Programas de Retribución basados en la cotización de la acción fue oportunamente cubierto mediante la formalización del correspondiente contrato de permuta financiera (equity swap), por lo que no ha supuesto salida de caja para el Grupo.

29.3 Detalle de participaciones con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades

anónimas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de NH Hoteles, S.A. en cuyo capital participan sus Administradores, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Numero de acciones	Funciones
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Hotel Alameda Valencia SL	Hotelera	90%	-
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Playa Hotels & Resorts, S.L.	Hotelera	6,87%	-
Caja Ahorros de Valencia Castellón y Alicante	Prohore, S.A.	Inmobiliaria	29,93%	-
Caja Ahorros de Guipúzkoa y San Sebastián	Losan Hotels World Value Added I, S.L.	Hotelera	5,01%	Consejero
Caja Ahorros de Guipúzkoa y San Sebastián	Fontecruz Inversiones, S.L.	Hotelera	5,24%	Consejero
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Promoarcano, S.A.	Inmobiliaria	8,40%	-
Gabriele Burgio	Mola 15, S.L.	Inmobiliaria	10%	-

Asimismo, los Administradores han realizado las siguientes actividades durante el ejercicio 2007, por cuenta propia o ajena, en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de NH Hoteles, S.A. o cualquiera de sus filiales:

Titular	Sociedad Participada	Actividad	Funciones
Gabriele Burgio	Sotogrande, S.A.	Inmobiliaria	Consejero
	Ferrovial, S.A.	Inmobiliaria	Consejero
	Nacional Hispana de Hoteles S.R.L de C.V.	Hoteleria	Consejero
	Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A. (Grufir, S.A.)	Hoteleria	Administrador
	Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.	Hoteleria	Miembro del "Supervisory Board"
	NH Participaties, NV	Hoteleria	Presidente y Consejero
	NH Domo Diseños y Decoración, S.L.	Decoración	Administrador mancomunado
	NH Italia, S.r.l.	Hoteleria	Presidente y Consejero
	Jolly Hotels, S.p.A.	Hoteleria	Consejero Delegado
Grande Jolly, S.r.l.	Hoteleria	Consejero	
Alfonso Merry del Val Gracie	Krasnapolsky Hotels & Restaurants, N.V.	Hoteleria	Miembro del "Supervisory Board"
Manuel Herrando y Prat de la Riba	Sotogrande, S.A.	Inmobiliaria	Presidente
Matias Amat Roca	Sotogrande, S.A.	Inmobiliaria	Representante de Consejero

30.- HECHOS POSTERIORES

- Con fecha 26 de febrero de 2008, el Consejo de Administración de Sotogrande S.A., aceptó la renuncia de D. Gustavo Gabarda Durán de su cargo como Consejero Delegado de Sotogrande, S.A.
- Con fecha 15 de febrero de 2008, el Grupo ha recibido la aprobación de la autoridad garante de la competencia en Italia para llevar a cabo el acuerdo de intercambio de acciones en el que Tourist Ferry Boat, S.r.l. (en adelante TFB), obtendrá el 5% de NH Italia (a través de un aumento de capital) mediante la aportación a dicha sociedad del 25% de las acciones de NH Framon Management, S.r.l. con lo que la composición del capital social de NH Italia una vez ejecutado el mencionado acuerdo, quedará como sigue:

	Porcentaje de participación
NH Hotel Rallye, S.A.	52,25%
Intesa Sanpaolo, S.p.A.	42,75%
TFB, S.r.l.	5%

31.- INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA MEDIOAMBIENTAL

Dentro de las actividades desarrolladas por el Grupo a través de Sotogrande, S.A. está la gestión del ciclo integral del agua dentro del área de cobertura de la Urbanización Sotogrande y sus alrededores y en esta gestión se incluyen el saneamiento y depuración de las aguas residuales, actividades estas últimas cuyo propósito es reducir el daño sobre el medio ambiente.

El Grupo cuenta dentro de sus activos asociados a la actividad de saneamiento y depuración con 2 estaciones depuradoras de aguas residuales, con capacidad para dar cobertura a una población hasta 20.000 habitantes, intercomunicadas entre sí de manera que el efluente depurado se vierte al mar a través de un emisario submarino. Asimismo, la Sociedad Dominante ha construido dentro de una de las depuradoras un sistema de tratamiento terciario con el objetivo de depurar aún más las aguas para poderlas utilizar parcialmente en el riego del Real Club de Golf Sotogrande con quien se ha firmado un acuerdo al efecto. La planta de tratamiento terciario está actualmente en servicio, desde julio de 2003. La implantación de este sistema terciario redundará en una reducción del consumo de agua potable entre 200.000 y 300.000 m³ / año.

Por otro lado el Grupo, dentro de su actividad de promoción y desarrollo de la Urbanización Sotogrande centra su actuación, en estos momentos, en suelo urbano con planes parciales aprobados por lo que en estas circunstancias, no tiene necesidad de realizar estudios de impacto medioambiental previos a sus desarrollos inmobiliarios o turísticos. No obstante, la política del Grupo está orientada hacia el máximo respeto al medioambiente y por ello tiene contratados los servicios de una empresa de consultoría medioambiental para el diagnóstico y asesoría ambiental en las actuaciones de la Sociedad Dominante.

El importe de los activos descritos de naturaleza medioambiental, neto de amortización, al 31 de diciembre de 2007 es de 1.834 miles de euros (1.631 miles de euros en 2006).

El Grupo no tiene provisionado importe alguno al cierre de 2007 por contingencias o reclamaciones medioambientales, por no existir.

32.- EXPOSICIÓN AL RIESGO

La gestión de los riesgos financieros del Grupo está centralizada en la Dirección Financiera Corporativa. Esta Dirección tiene establecidos los dispositivos necesarios para controlar, en función de la estructura y posición financiera del Grupo y de las variables económicas del entorno, la exposición a las variaciones en los tipos de interés

y tipos de cambio, así como los riesgos de crédito y liquidez recurriendo en caso de necesidad a operaciones puntuales de cobertura. A continuación se describen los principales riesgos financieros y las correspondientes políticas del Grupo:

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son la tesorería y otros activos líquidos equivalentes (ver Nota 14), así como deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (ver Nota 12). Con carácter general, el Grupo tiene su tesorería y otros activos líquidos equivalentes con entidades de elevado nivel crediticio y una parte de sus deudores comerciales y otras cuentas a cobrar están garantizadas mediante fianzas, avales y anticipos de touroperadores.

El Grupo no tiene una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros, tanto por la diversificación de sus inversiones financieras, como por la distribución del riesgo comercial entre un gran número de clientes con reducidos períodos de cobro.

Riesgo de tipo de interés

El Grupo está expuesto, en relación con sus activos y pasivos financieros, a fluctuaciones en los tipos de interés que podrían tener un efecto adverso en sus resultados y flujos de caja. Con objeto de mitigar este riesgo, el Grupo ha establecido políticas y ha contratado instrumentos financieros de manera que, aproximadamente, entre el 40% y el 60% de la deuda financiera neta esté referenciada a tipos de interés fijos.

De acuerdo con los requisitos de información de la NIIF 7, el Grupo ha realizado un análisis de sensibilidad en relación con las posibles fluctuaciones de los tipos de interés que pudieran ocurrir en los mercados en que opera. Sobre la base de dichos requisitos, el Grupo estima que un incremento de los tipos de interés de 50 puntos básicos implicaría un aumento del gasto financiero del Grupo en 5.720 miles de euros.

Además de los impactos que las variaciones de los tipos de interés causan en los activos y pasivos financieros que constituyen la posición neta de tesorería, se pueden producir cambios en la valoración de los instrumentos financieros contratados por el Grupo (véase Nota 19). Los efectos de las variaciones de los tipos de interés sobre los derivados eficientes se registran con cargo al patrimonio neto, mientras que los efectos de los derivados no eficientes se registran en la cuenta de resultados consolidada. En la

Nota 19 de la memoria consolidada adjunta se detalla el análisis de sensibilidad de los mencionados derivados ante variaciones de los tipos de interés.

Por último, también se encuentran sujetos a riesgo de tipo de interés los activos financieros a largo plazo que se detallan en la Nota 10 de esta memoria.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo está expuesto a fluctuaciones de tipo de cambio que pueden afectar a sus ventas, resultados, fondos propios y flujos de caja, derivados fundamentalmente de:

- Inversiones en países extranjeros (principalmente en México, Argentina, República Dominicana y Gran Bretaña).
- Operaciones realizadas por sociedades del Grupo que desarrollan su actividad en países cuya moneda es distinta al euro (principalmente en México, Argentina, República Dominicana y Gran Bretaña).

Con objeto de que estos riesgos se vean mitigados, el Grupo ha establecido políticas y contratado determinados derivados financieros (véase Nota 19). En particular, el Grupo procura alinear la composición de su deuda financiera con los flujos de caja en las distintas monedas. Asimismo, se contratan instrumentos financieros para reducir las diferencias de cambio por transacciones en moneda extranjera.

El Grupo ha realizado un análisis de sensibilidad en relación con las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio que pudieran ocurrir en los mercados en que opera. Para ello, el Grupo ha considerado fluctuaciones de las principales divisas, distintas de su moneda funcional, en que opera (dólar estadounidense, peso argentino, peso mexicano y libra esterlina). Sobre la base de dicho análisis, el Grupo estima que una depreciación de las correspondientes divisas en un 5% implicaría el siguiente impacto patrimonial:

	Miles de Euros	
	Patrimonio Neto	Resultados
Dólar estadounidense	(2.171)	(72)
Libra esterlina	(345)	(6)
Peso argentino	(3.146)	(177)
Peso mexicano	(5.505)	(434)

Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo y su Plan Estratégico.

La gestión de este riesgo se centra en el seguimiento detallado del calendario de vencimientos de la deuda financiera del Grupo, así como en la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito que permitan cubrir las necesidades previstas de tesorería.

La posición de liquidez del Grupo para el ejercicio 2008 se basa en los siguientes puntos:

- El Grupo dispone de efectivo y equivalentes al 31 de diciembre de 2007 por un importe de 61.699 miles de euros.
- Disponible en líneas de crédito, una vez dispuesto el crédito sindicado por importe de 285.000 miles de euros el 2 de enero de 2008, por importe de 454.177 miles de euros.
- Las unidades de negocio del Grupo tienen capacidad para generar un flujo de caja procedente de las operaciones significativo y recurrente. El flujo de las operaciones del ejercicio 2007 ha ascendido a 259.950 miles de euros.
- La capacidad del Grupo de aumentar su endeudamiento financiero, puesto que al 31 de diciembre de 2007 el ratio de apalancamiento financiero se situaba en 0,81 (véase Nota 15).

Por último, el Grupo realiza previsiones de tesorería sistemáticamente para cada unidad de negocio y área geográfica con el objetivo de evaluar sus necesidades. Esta política de liquidez seguida por el Grupo asegura el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas, permitiéndole seguir de forma continúa la posición de liquidez del Grupo.

Riesgo de mercado

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo vinculado a la evolución del precio de las acciones de empresas cotizadas. Este riesgo se materializa en los sistemas retributivos referenciados al valor de cotización de la acción de la Sociedad Dominante. Con el objetivo de mitigar este riesgo de mercado el Grupo ha suscrito el contrato de permuta

financiera descrito en la Nota 20 de esta memoria consolidada. Asimismo, en la mencionada Nota 20 se detalla el análisis de sensibilidad del mencionado derivado financiero ante variaciones de un +/- 10% en la variación de la cotización de la acción de la Sociedad Dominante.

ANEXO I: SOCIEDADES DEPENDIENTES

A continuación se presentan datos sobre las sociedades dependientes de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007:

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Alfa Reserveringskantoor CV BA (**)	Brussels	Hotelera	100%	100%	-	(0,07)	0,07	(14,81)	14,81
Aránzazu Donosti, S.A. (*)	Guipuzcoa	Hotelera	100%	100%	6.373,00	10.758,45	(1.708,45)	(7.333,00)	(1.717,00)
Astron Kestrel Ltd (**)	Plettenberg Bay	Hotelera	100%	100%	(1.091,78)	866,68	(1.958,46)	1.132,40	(40,62)
Atardecer Caribeño	Madrid	Inmobiliaria	100%	100%	48,00	46,00	-	(47,00)	1,00
Central Europe Management	Alemania	Hotelera	100%	100%	25,00	39,63	(3,00)	(34,00)	(3,00)
Centrumhotel Park Molenvijver N.V. (**)	Genk	Hotelera	100%	100%	180,02	1.147,87	(967,86)	(450,83)	270,81
Chartwell de México, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	4.906,89	5.124,21	(217,32)	(4.877,87)	(29,02)
Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V. (*)	Nuevo Laredo (Mexico)	Hotelera	100%	100%	62,91	750,01	(687,11)	(537,82)	474,91
Chartwell Inmobiliaria de Coatzacoalcos, S.A. de C.V. (*)	Coatzacoalcos (Mexico)	Hotelera	100%	100%	2.535,92	2.811,21	(275,29)	(2.237,58)	(298,33)
Chartwell Inmobiliaria de Juárez, S.A. de C.V. (*)	Juarez (Mexico)	Hotelera	100%	100%	5.145,96	5.425,90	(279,94)	(5.202,17)	56,21
Chartwell Inmobiliaria de Monterrey, S.A. de C.V. (*)	Montrey (Mexico)	Hotelera	100%	100%	5.303,23	6.197,85	(894,62)	(5.030,05)	(273,17)
City Hotel SA (*)	Buenos Aires	Hotelera	50%	50%	6.923,81	19.988,82	(6.756,92)	(11.977,36)	(1.254,68)
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	San Roque	Servicios Turísticos	93,95%	93,95%	2.503,00	4.896,00	(269,00)	(4.565,00)	(62,00)
Cofir, S.L.	Madrid	Holding	100%	100%	60.101,00	63,93	-	(64,00)	-
Columbia Palace Hotel S.A. (*)	Montevideo	Hotelera	96,03%	96,03%	3.345,19	8.398,24	(5.052,99)	(3.132,10)	(213,12)
Comexotel SA (**)	Brussels	Hotelera	100%	100%	309,57	1.214,68	(905,11)	182,05	(491,62)
D'Assaut SA (**)	Brussels	Hotelera	100%	100%	5.939,44	8.973,95	(3.034,51)	(4.895,94)	(1.043,49)
De Nederlandse Club Ltd. (**)	Somerset West	Sin Actividad	100%	100%	-	-	-	-	-
Desarrollo Inmobiliario Santa Fe	Mexico DF	Inmobiliaria	50%	50%	5.004,62	13.926,70	(8.922,08)	(6.240,70)	1.236,08
DPE Vastgoed B.V.	Hilversum	Sin actividad	100%	100%	-	-	-	-	-
EHVB SCRL (**)	Diegem	Holding	100%	100%	35.882,55	82.546,20	(46.663,65)	(28.411,65)	(7.470,90)
Establecimientos Complementarios Hoteleros, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%	100%	839,00	178,00	(676,00)	(132,00)	630,00
Etudes & Entreprise (**)	Brussels	Hotelera	100%	100%	3.197,02	12.224,13	(9.027,11)	(2.124,25)	(1.072,78)
European Golf Booking Center, S.L.	Madrid	Sin Actividad	100%	100%	88,00	109,00	-	(72,00)	(38,00)
Expl. mij. Grand Hotel Krasnapolsky B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	14.490,05	40.787,54	(17.921,33)	(18.678,13)	(4.188,08)
Expl. Mij. Hotel Best B.V.	Best	Hotelera	100%	100%	461,47	2.244,42	(1.782,94)	(199,42)	(262,06)
Expl. mij. Hotel Caransa B.V.	Amsterdam	Sin actividad	100%	100%	310,57	-	310,57	(309,70)	(0,87)
Expl. mij. Hotel Doelen B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	3.383,78	5.217,78	(1.834,00)	(2.469,65)	(914,13)
Expl. Mij. Hotel Naarden B.V.	Naarden	Hotelera	100%	100%	631,39	4.377,27	(3.745,87)	(310,09)	(321,30)
Expl. mij. Hotel Schiller B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	4.204,89	7.798,88	(3.593,99)	(3.105,71)	(1.099,18)
Exploitiatiemij. Alba Mechelen N.V. (**)	Mechelen	Hotelera	100%	100%	931,59	1.081,64	(150,04)	(1.027,63)	96,04
Exploitiatiemij. Flanders Gent N.V. (**)	Gent	Hotelera	100%	100%	3.152,10	3.265,37	(113,26)	(3.127,38)	(24,73)
Exploitiatiemij. Max NV (**)	Brussels	Hotelera	100%	100%	75.862,65	76.485,64	(622,99)	(74.173,78)	(1.688,86)
Exploitiatiemij. Tropenhotel B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	(11,36)	189,18	(200,54)	11,90	(0,54)
Exploitations Hoteleras Condor, S.L.	Barcelona	Hotelera	55%	55%	299,00	1.157,38	(340,00)	(734,00)	(83,00)
Fast Good América, S.L.	Madrid	Restauración	75%	75%	232,00	229,23	(8,00)	(230,00)	8,00
Fast Good Península Ibérica	Madrid	Restauración	100%	100%	3,00	(2.874,14)	(1.885,00)	1.964,00	2.795,00
Franquicias Lodge, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	164,66	169,38	(4,73)	(391,05)	226,40
Gran Círculo de Madrid, S.A. (*)	Madrid	Hotelera	99%	99%	36.789,00	42.748,19	(5.591,19)	(35.598,00)	(1.559,00)
Grande Jolly SRL (*)	Milano	Hotelera	51%	51%	28.885,00	428.790,00	(307.410,00)	(130.844,00)	9.464,00
Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A.	Madrid	Holding	100%	100%	361,00	553,55	-	(556,00)	2,00
Grupo Hotelero Querétaro, S.A. de C.V.	Mexico DF	Inmobiliaria	50%	50%	1.530,14	1.532,67	(2,53)	(1.524,56)	(5,57)
HEM Atlanta Rotterdam B.V.	Rotterdam	Hotelera	100%	100%	3.230,55	8.664,50	(5.433,95)	(2.061,20)	(1.169,35)
HEM Distelkade Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	19.184,89	26.970,30	(7.785,41)	(17.438,66)	(1.746,23)
HEM Epen Zuid Limburg B.V.	Wittem	Hotelera	100%	100%	(2.146,51)	10.265,84	(12.412,35)	2.080,10	66,41
HEM Forum Maastricht B.V.	Maastricht	Hotelera	100%	100%	696,28	5.721,34	(5.025,06)	(582,49)	(113,79)
HEM Jaarbeursplein Utrecht B.V.	Utrecht	Hotelera	100%	100%	2.698,12	8.821,41	(6.123,30)	(1.635,65)	(1.062,47)
HEM Janskerkhof Utrecht B.V.	Utrecht	Hotelera	100%	100%	413,47	1.731,95	(1.318,49)	(251,42)	(162,05)
HEM Marquette Heemskerk B.V.	Heemskerk	Hotelera	100%	100%	(810,49)	2.239,02	(3.049,51)	626,73	183,76
HEM Onderlangs Arnhem B.V.	Arnhem	Hotelera	100%	100%	(56,98)	2.653,50	(2.710,48)	328,70	(271,72)
HEM Rokkeveen Zoetermeer B.V.	Zoetermeer	Hotelera	100%	100%	(203,73)	3.630,99	(3.834,72)	82,11	121,62
HEM Spuistraat Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	7.668,32	11.914,42	(4.246,10)	(5.511,49)	(2.156,83)
HEM Stadhouderskade Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%	100%	6.441,40	16.218,66	(9.777,26)	(4.905,40)	(1.536,00)
HEM Van Alpenstraat Zandvoort B.V.	Zandvoort	Hotelera	100%	100%	1.453,81	8.108,27	(6.654,46)	(658,54)	(795,27)

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Highmark Geldrop B.V.	Geldrop	Hotelería	100%	100%	(867,97)	3.602,42	(4.470,39)	706,10	161,87
Highmark Hoofddorp B.V.	Hoofddorp	Hotelería	100%	100%	(5.715,50)	17.008,72	(22.724,22)	5.402,35	313,15
Hotel Albar Ciudad Albacete, S.L.	Albacete	Hotelería	100%	100%	746,00	1.497,00	(189,00)	(1.023,00)	(285,00)
Hotel Ciutat de Mataró, S.A.	Barcelona	Hotelería	50%	50%	1.078,00	2.036,40	(722,00)	(1.097,00)	(217,00)
Hotel de Ville BV.	Amsterdam	Hotelería	100%	100%	(497,17)	2.753,01	(3.250,18)	348,62	148,56
Hotel Expl.mij. Capelle a/d IJssel B.V.	Capelle a/d IJssel	Hotelería	100%	100%	3.497,10	6.223,85	(2.726,74)	(3.349,62)	(147,48)
Hotel Expl.mij. Diegem N.V. (**)	Diegem	Hotelería	100%	100%	2.042,90	23.810,81	(21.767,91)	(1.326,69)	(716,21)
Hotel Management Fribourg, S.A.	Fribourg	Hotelería	100%	100%	2.000,00	10.476,06	(8.550,99)	(1.785,76)	(138,81)
Hotel Palacio de Castilla, S.A.	Salamanca	Hotelería	83%	83%	5.588,00	4.682,51	(600,00)	(3.485,00)	(597,00)
Hoteleira Brasil Ltda. (*)	Brasil	Hotelería	100%	100%	14.185,00	13.632,17	(368,13)	(13.391,58)	127,59
Hoteles de la Parra, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Hotelería	100%	100%	15.035,12	29.108,49	(14.073,37)	(15.219,91)	184,79
Hoteles Onubense, S.A.	Huelva	Hotelería	99,45%	99,45%	5.462,00	3.500,79	(486,65)	(3.000,00)	(14,00)
Hoteles Tlalpanantla, S.A. de C.V.	Mexico DF	Hotelería	100%	100%	92,04	1.272,54	(1.180,50)	(96,75)	4,72
Hoteles Express, S.L. (*)	Barcelona	Hotelería	100%	100%	7.448,00	21.129,09	(10.962,09)	(7.601,00)	(2.566,00)
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	San Roque	Hotelería	100%	100%	5.727,00	14.083,00	(14.206,00)	(513,00)	636,00
Inmobiliaria y Financiera Aconcagua SA (*)	Buenos Aires	Hotelería	50%	50%	2.781,36	3.145,78	(2.268,26)	(707,20)	(170,38)
Immobiare 4 Canti SRL.(*)	Messina	Hotelería	50%	50%	1.551,54	5.249,12	(3.650,70)	(1.811,42)	213,00
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	Madrid	Holding	100%	100%	3.005,00	1.039,41	(1.116,26)	(255,00)	332,00
Jan Tabak N.V. (**)	Bussum	Hotelería	56%	56%	3.045,49	7.162,42	(3.046,90)	(3.462,30)	(653,22)
Koningshof B.V.	Veldhoven	Hotelería	100%	100%	23.775,18	56.911,90	(33.136,72)	(21.705,69)	(2.069,49)
Krasnapolsky Belgian Shares B.V.	Hilversum	Holding	100%	100%	(8.521,77)	53,03	(8.574,79)	8.521,77	-
Krasnapolsky Events B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%	100%	69,12	69,12	-	(69,12)	-
Krasnapolsky H&R Onroerend Goed B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%	100%	85.665,09	143.034,65	(57.369,57)	(79.336,48)	(6.328,60)
Krasnapolsky Hotels & Restaurants N.V. (**)	Hilversum	Holding	100%	100%	455,68	8.441,96	(7.986,29)	3.034,72	(3.490,40)
Krasnapolsky Hotels Ltd (**)	Somerset West	Hotelería	100%	100%	(954,66)	2.009,77	(2.964,43)	1.081,10	(126,44)
Krasnapolsky ICT B.V.	Hilversum	Otra actividad	100%	100%	15,54	15,54	-	(15,54)	-
Krasnapolsky Hotels & Restaurants N.V.	Hilversum	Holding	100%	100%	428.121,15	402.722,72	25.398,43	(378.633,65)	(49.487,50)
Krasnapolsky Management B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%	100%	(34,48)	-	(34,48)	34,48	-
Latina Chile SA (*)	Santiago de Chile	Hotelería	100%	100%	3.062,07	12.691,30	(416,27)	(11.682,29)	(592,74)
Latina de Gestión Hotelería, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelería	100%	100%	28.289,74	68.308,54	(9.577,88)	(57.034,27)	(1.696,19)
Latinoamericana de Gestión Hotelería, S.A. (*)	Madrid	Hotelería	64,56%	64,56%	186.995,00	35.672,22	(129.970,00)	(217.362,00)	(4.106,00)
Leeuwenhorst Congres Center B.V.	Noordwijkerhout	Hotelería	100%	100%	41.836,15	74.672,51	(32.836,36)	(39.486,24)	(2.349,91)
Lenguados Vivos, S.L.	Madrid	Hotelería	100%	100%	3,00	(377,92)	-	382,00	(4,00)
Marquette Beheer B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%	100%	389.052,11	467.794,39	(78.742,28)	(377.188,01)	(11.864,10)
Museum Quarter B.V.	Amsterdam	Hotelería	100%	100%	2.405,47	5.052,33	(2.646,86)	(2.029,48)	(375,99)
Nacional Hispana de Hoteles, S.A. (*)	México DF	Hotelería	100%	100%	99.095,48	106.946,33	(7.850,85)	(96.976,40)	(2.119,09)
NH Caribbean Management B.V.	Hilversum	Management	100%	100%	(100,19)	10,83	(111,02)	100,19	-
NH Central Europe GmbH & Co. KG (*)	Alemania	Hotelería	100%	100%	243.293,00	69.656,03	(466,15)	(69.470,00)	280,00
NH Domo y Decoración S.L.	Madrid	Decoración	50%	50%	2,00	-	-	-	-
NH Framon Italy Hotels Management S.R.L. (*)	Milano	Hotelería	100%	100%	39.947,96	61.269,36	(27.450,32)	(38.877,79)	5.058,75
NH Hotel Ciutat de Reus, S.A.	Barcelona	Hotelería	90%	90%	1.118,00	1.929,57	(355,00)	(1.141,00)	(434,00)
NH Hotel Rallye, S.A. (*)	Barcelona	Hotelería	100%	100%	145.763,00	62.935,17	(85.558,17)	5.120,00	17.503,00
NH Hoteles Austria GmbH (*)	Vienna	Hotelería	80%	80%	9.667,00	3.865,27	(3.135,65)	(650,00)	(80,00)
NH Hoteles Deutschland GmbH (*)	Berlin	Hotelería	80%	80%	55.789,00	34.950,74	(21.417,28)	(13.697,00)	164,00
NH Hoteles Participaties, NV (**)	Hilversum	Holding	100%	100%	225.553,00	608.053,63	(111.961,58)	(486.049,04)	(10.043,00)
NH Hotels USA, Inc	Houston (USA)	Inmobiliaria	100%	100%	171,44	276,86	(105,42)	(156,85)	(14,59)
NH Hungary Hotel Management Ltd. (*)	Budapest	Hotelería	100%	100%	353,00	496,46	(321,00)	(200,00)	(24,00)
NH Italia S.R.L. (*)	Milano	Hotelería	51%	51%	152.091,00	930.777,84	(749.491,00)	(2.451,00)	(178.836,00)

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
NH Lagasca, S.A.	Barcelona	Hotelería	100%	100%	643,00	19.486,54	(14.871,00)	(3.381,00)	(1.235,00)
NH Laguna Palace SpA	Mestre - VE	Hotel	100%	100%	11.352,74	14.454,52	(4.677,04)	(10.765,47)	988,00
NH Las Palmas, S.A. (*)	Gran Canaria	Hotelería	73,87%	73,87%	12.275,00	19.035,10	(3.122,00)	(14.789,10)	(1.124,00)
NH Logroño, S.A.	Logroño	Hotelería	76,47%	76,47%	599,00	2.917,81	(763,00)	(1.788,00)	(367,00)
NH Málaga, S.A. (*)	Málaga	Hotelería	100%	100%	2.369,00	6.280,62	(2.255,62)	(3.129,00)	(896,00)
NH Management Black Sea S.R.L.	Bucarest	Hotelería	100%	100%	300,00	1.074,60	(160,55)	(410,60)	(503,46)
NH Marin, S.A. (*)	Málaga	Hotelería	50,00%	50,00%	1.686,00	3.774,80	(912,79)	(2.173,00)	(689,00)
NH Numancia, S.A.	Barcelona	Hotelería	51%	51%	667,00	10.844,50	(10.267,00)	(378,00)	(199,00)
NH Pamplona, S.A. (*)	Madrid	Hotelería	100%	100%	13.410,00	14.821,14	(13.992,14)	(374,00)	(455,00)
NH Private Equity, BV	Holanda	Holding	100%	100%	1.080,00	1.066,97	175,50	(1.208,46)	(34,01)
NH Profesional Realizado y Organizado S.L.	Madrid	Formación	100%	100%	2,00	1,00	-	(1,00)	-
NH Rallye Portugal Lda.	Portugal	Hotelería	100%	100%	2.205,00	2.164,09	(398,00)	(1.851,00)	85,00
NH Santander, S.A.	Santander	Hotelería	100%	100%	7.750,00	2.697,61	(1.116,61)	(925,00)	(656,00)
NH The Netherlands B.V. (vh GTI B.V.)	Hilversum	Holding	100%	100%	333.709,82	316.699,42	17.010,40	(284.758,82)	(48.951,00)
NH Tortona Srl	Milano	Hotel	70%	70%	2.264,29	9.621,86	(10.208,80)	(322,05)	909,00
NH University, S.L.	Barcelona	Hotelería	100%	100%	30,00	54,52	(1,00)	(54,00)	-
Nuevos Espacios Hoteleros, S.L.	Madrid	Hotelería	50%	50%	2.050,00	9.078,87	(8.722,00)	(327,00)	(30,00)
Olofskapel Monumenten B.V.	Amsterdam	Inmobiliaria	100%	100%	333,14	1.539,52	(1.206,38)	(227,98)	(105,16)
Operadora Nacional Hispana, S.A. De C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	3.303,90	14.972,20	(11.668,30)	(3.540,54)	236,63
Palatium Amstelodamum N.V.	Amsterdam	Hotelería	100%	100%	8.260,24	21.533,19	(13.272,95)	(6.488,15)	(1.772,10)
Panorama Hotel SA (*)	Córdoba (Argentina)	Hotelería	100%	100%	7.351,18	6.417,02	(874,53)	(5.102,94)	(439,55)
Rest. d'Vijff vlieghe en Moeder Hendrina B.V.	Amsterdam	Holding	100%	100%	154,03	-	154,03	-	-
Restaurant D'vijff Vlieghe B.V.	Amsterdam	Restauración	100%	100%	1.555,80	3.721,53	(2.165,73)	(1.390,81)	(164,99)
Retail Invest, S.A.	Madrid	Hotelería	100%	100%	24.627,00	14,00	(848,00)	986,00	(152,00)
Satme S.R.L. (*)	Messina	Hotelería	100%	100%	9.006,33	19.957,38	(16.140,78)	(4.064,60)	248,00
Servicios Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V. (*)	Nuevo Laredo (Mexico)	Inmobiliaria	100%	100%	2,59	103,10	(100,51)	17,82	(20,41)
Servicios Corporativos Chartwell Coatzacoalcos, S.A. de C.V. (*)	Coatzacoalcos (Mexico)	Inmobiliaria	100%	100%	0,07	0,07	-	5,16	(5,22)
Servicios Corporativos Chartwell Monterrey, S.A. de C.V. (*)	Montrey (Mexico)	Inmobiliaria	100%	100%	(1,24)	147,38	(148,62)	(8,48)	9,72
Servicios Corporativos Hoteleros, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	345,89	1.231,28	(885,38)	(329,28)	(16,61)
Servicios Corporativos Krystal Zona Rosa, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	(63,47)	405,09	(468,56)	85,04	(21,57)
Servicios de Operación Turística, S.A. de C.V. (*)	Guadalajara (Mexico)	Inmobiliaria	100%	100%	139,84	436,92	(297,08)	(128,30)	(11,54)
Servicios é Inmuebles Turísticos, S.A. de C.V. (*)	Guadalajara (Mexico)	Hotelería	100%	100%	62.515,30	60.500,38	2.014,92	(59.444,71)	(3.070,59)
Servicios Hoteleros Tlalnepantla, S.A. de C.V. (*)	Mexico DF	Inmobiliaria	100%	100%	(2,23)	2,92	(5,15)	4,85	(2,62)
Sotogrande, S.A. (*)	Cádiz	Inmobiliaria	96,65%	96,68%	201.011,00	237.375,00	(25.294,00)	(206.330,00)	(5.752,00)
Stadskasteel Oudaen B.V.	Utrecht	Sin Actividad	100%	100%	(1.099,76)	(1.563,04)	463,28	1.099,76	0,00
t Goude Hooft B.V.	The Hague	Sin Actividad	100%	100%	(1.076,08)	(1.057,01)	(19,06)	1.076,08	0,00
Toralo S.A. (*)	Uruguay	Hotelería	100%	100%	19.908,00	6.340,93	(359,61)	(6.201,36)	220,00
Hotelería Lancaster, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelería	50%	50%	5.683,06	7.083,75	(3.585,61)	(2.899,74)	(598,40)
Edificio Metro, S.A. (*)	Buenos Aires	Hotelería	95%	95%	6.113,25	1.767,39	(55,71)	(1.699,46)	(11,97)
Fast Good Chile	Santiago de Chile	Restauración	86%	86%	710,00	13.796,49	(9.694,52)	(28.979,75)	24.877,77
Hotelería de Chile	Santiago de Chile	Hotelería	100%	100%	2.037,17	2.050.616,68	(61.337,74)	(1.923.684,75)	(65.594,00)
NH Brazil (*)	Brasil	Hotelería	100%	100%	15.416,89	10.802,79	(2.761,19)	(8.294,76)	253,26
HOTELBETRIEBE PENTLING GMBH	Alemania	Hotelería	100%	100%	1.974,00	(12.584,34)	(45,33)	12.479,00	151,00
Hanuman Investment, S.L.	Tenerife	Hotelería	37%	37%	2.162,00	7.283,39	(3.270,00)	(4.045,00)	32,00
Fast Good Islas Canarias	Las Palmas	Restauración	50%	50%	350,00	440,00	(232,00)	(616,00)	408,00
Domnifugata Resorts, S.R.L.	Italia	Servicios Turísticos	51%	51%	2.607,00	24.891,00	(19.747,00)	(5.163,00)	19,00
Hotellerie Aderstraße GmbH	Alemania	Hotelería	100%	100%	-	(3.857,57)	(7,00)	3.779,00	85,00
HOTELBETRIEBE BAYREUTHER STRA E GMBH	Alemania	Hotelería	100%	100%	-	(78,44)	(6,00)	78,00	6,00

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Hispana Santa fe, S.A. de C.V.	México DF	Hotelería	50%	50%	(7,28)	74,44	(81,72)	22,36	(15,08)
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. (*)	México DF	Hotelería	100%	100%	-	208,06	(90,37)	214,61	(332,32)
IZD Hotel Betriebs GMBH	Vienna	Hotelería	100%	100%	506,94	3.091,75	(1.887,00)	(1.519,00)	314,00
JOLLY HOTELS S.P.A. (*)	Vicenza	hotel	97%	97%	415.413,00	308.214,00	(243.148,00)	(68.791,00)	3.725,00
JH Holland N.V. (*)	Amsterdam	hotel	100%	100%	31.730,00	51.608,81	(10.540,03)	(37.809,78)	(3.259,00)
JH UK Ltd. (*)	Londra	hotel	100%	100%	4.345,00	20.242,34	(11.701,23)	(6.661,93)	(1.879,18)
JH St Ermin's B.V. (*)	Amsterdam	real state	100%	100%	20.222,00	81.014,22	(59.006,51)	(21.893,49)	(114,22)
JH USA Management Inc. (*)	New York	hotel	100%	100%	367,00	378,31	(21,41)	(356,90)	-
JH USA Inc. (*)	Wilginton	hotel	100%	100%	10.385,00	22.476,02	(12.008,06)	(9.264,23)	(1.203,72)
JH Deutschland GmbH (*)	Colonia	hotel	100%	100%	1.563,00	8.864,00	(8.165,00)	(1.561,00)	862,00
JH France S.A. (*)	Parigi	hotel	100%	100%	14.355,00	33.865,00	(27.474,00)	(9.016,00)	2.625,00
JH Belgio S.A. (*)	Bruxelles	hotel	100%	100%	713,00	3.120,55	(2.047,43)	(8,13)	(1.064,99)
NH ORIO SRL (*)	Milano	Hotel activity	80%	80%	88,00	1.326,10	(1.235,61)	(110,00)	19,51
Liberation Exploitation B.V.	Sprang Capelle	Hotel	100%	100%	(2.461,95)	4.546,47	(7.008,43)	1.787,35	674,61
Hotel expl. mij. Stationsstraat Amersfoort B.V.	Amersfoort	Hotel	100%	100%	(185,37)	(185,37)	-	185,37	-
Hotel Belfort N.V.	Gent	Hotel	100%	100%	2.290,75	10.671,20	(8.380,44)	(2.301,98)	11,23
Hotel Boeverie N.V.	Brugge	Hotel	100%	100%	1.499,64	10.697,77	(9.198,13)	(1.509,48)	9,84
NH Finance, S.A. (*)	Luxemburgo	Financiera	100%	100%	2.623,00	365.521,00	(365.601,00)	(1,00)	81,00
VSOP VIII B.V. (**)	Groningen	Hotelería	50%	50%	652,57	6.612,63	(5.307,49)	(921,33)	(383,81)

(*) Sociedades auditadas por Deloitte

(**) Sociedades auditadas por PriceWaterhouseCoopers

ANEXO II: NEGOCIOS CONJUNTOS

A continuación se presentan datos sobre las sociedades en negocios conjuntos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007:

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	% de participación de la sociedad matriz en la participada	% de derechos de voto controlados por la sociedad matriz	Valor neto en libros registrado en la matriz	Miles de euros			
						Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del Ejercicio
Los Alcornocques de Sotogrande, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50	50	250,00	15.287,00	(14.784,00)	(500,00)	(3,00)
Resco Sotogrande, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50	50	817,00	12.960,00	(10.854,00)	(2.492,00)	386,00
Residencial Marlin, S.L. (*)	San Roque	Inmobiliaria	50	50	1.315,00	91.369,00	(88.757,00)	(2.621,00)	9,00

(*) Sociedades auditadas por Deloitte

ANEXO III: EMPRESAS ASOCIADAS

Sociedad	Domicilio	Actividad	Método utilizado para contabilizar la inversión	% de participación	% Derecho de Voto controlados por NH Hoteles	Miles de Euros				
						Valor Neto en libros	Datos de la Entidad Participada			Resultado del Ejercicio
							Activos	Pasivos	Patrimonio	
Fonfir 1, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	Puesta en equivalencia	50%	50%	2	201.340	(169.100)	(31.278)	(961)
Palacio de la Merced, S.A.	Burgos	Hotelera	Puesta en equivalencia	25%	25%	1.533	18.007	(12.698)	(5.063)	(246)
Harrington Hall Hotel, Ltd. (*)	Londres	Hotelera	Puesta en equivalencia	25%	25%	1.259	36.919	(39.308)	(1.009)	3.398
Corporación Hotelera Dominicana, S.A.	Santo Domingo	Inmobiliaria	Puesta en equivalencia	25%	25%	12.753	54.002	(3.458)	(52.998)	2.454
Corporación Hotelera Oriental, S.A.	Santo Domingo	Hotelera	Puesta en equivalencia	25%	25%	1.863	7.696	(304)	(7.418)	26
Desarrollos Isla Blanca, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	Puesta en equivalencia	50%	50%	19.532	24.422	(2.893)	(21.710)	180
Promociones Rivera Morelos, S.A. de C.V.(*)	Cancún	Hotelera	Puesta en equivalencia	20%	20%	18.228	42.572	-	(42.572)	-
Desarrollos Isla Poniente	Madrid	Inmobiliaria	Puesta en equivalencia	50%	50%	2	13.867	(1.755)	(12.790)	678
Inmobiliaria 3 Poniente, S.A. de C.V.	México	Hotelera	Puesta en equivalencia	27%	27%	460.643	1.756.295	(55.446)	(1.796.355)	95.505
Losan Investment,Ltd	Londres	Hotelera	Puesta en equivalencia	30%	30%	2192	50.028	(43.486)	(6.106)	(436)

(*) Sociedades auditadas por Deloitte

Este Documento de Registro está visado en todas sus páginas y firmado a 24 de junio de 2009.

Firmado en representación de NH Hoteles, S.A.
p.p.

Gabriele Burgio
Presidente del Consejo de Administración y
Consejero Delegado