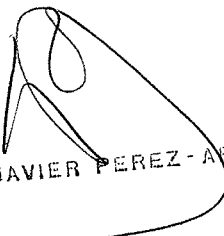


# **Grupo Empresarial San José, S.A. y Sociedades Dependientes**

Estados Financieros Semestrales Resumidos  
Consolidados e Informe de Gestión intermedio  
consolidado correspondientes al período de  
seis meses terminado el 30 de junio de 2011



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

## GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades Dependientes

Balances de Situación resumidos consolidados al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010.

(Miles de Euros)

	30-06-11	31-12-10	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>	
Inmovilizado material (Nota 7)	94.611	98.426	Capital social	1.951
Inversiones inmobiliarias (Nota 8)	549.844	556.666	Prima de emisión	155.578
Fondo de comercio de Consolidación (Nota 6.1)	15.465	15.465	Reservas	239.190
Inmovilizado intangible (Nota 6.2)	1.567	1.502	Diferencias de conversión	(23.657)
Inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos (Nota 9.1 y 16)	77.909	83.662	Ajustes en patrimonio por valoración	(16.595)
Otros activos financieros no corrientes (Nota 9.1)	32.819	20.868	Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	(10.943)
Activos por impuestos diferidos	77.205	75.218	Patrimonio neto atribuido a accionistas de la soc. dominante	(12.860)
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>849.420</b>	<b>851.807</b>	Intereses de accionistas minoritarios	349.259
			<b>TOTAL PATRIMONIO NETO (Nota 11)</b>	<b>30.411</b>
				<b>379.670</b>
			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	
			Provisiones a largo plazo (Nota 12)	28.489
			Deuda financiera no corriente (Nota 13)	1.457.300
			Instrumentos financieros derivados (Notas 13)	11.991
			Pasivos por impuestos diferidos	60.813
			Otros pasivos no corrientes	-
			<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.558.593</b>
				<b>1.519.699</b>
			<b>PASIVO CORRIENTE</b>	
Existencias (Nota 10)	1.272.588	1.278.996	Provisiones a corto plazo (Nota 12)	21.832
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	493.122	546.434	Deudas financiera corriente (Nota 13)	373.603
Otros activos financieros corrientes (Nota 9.2)	38.407	19.805	Instrumentos financieros derivados (Notas 13)	7.880
Efectivo y otros activos líquidos equivalente	193.646	172.777	Deudas con Sociedades vinculadas (Nota 16)	10.940
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.997.763</b>	<b>2.018.012</b>	acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	494.665
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.847.183</b>	<b>2.869.819</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>908.920</b>
			<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2.847.183</b>
				<b>2.869.819</b>


Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2011.

## GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas de pérdidas y ganancias resumida consolidadas correspondientes  
a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio 2011 y 2010  
(Miles de Euros)

	30-06-11	30-06-10
<b>OPERACIONES CONTINUADAS:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 5)	345.771	399.093
Otros ingresos de explotación	3.704	8.992
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación (Nota 10)	(4.878)	(6.608)
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>(212.498)</b>	<b>(256.642)</b>
Consumo de materias primas y otros materiales consumibles	(81.075)	(78.117)
Trabajos realizados por otras empresas	(128.205)	(171.411)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos (Nota 10)	(3.218)	(7.114)
<b>Gastos de personal</b>	<b>(57.781)</b>	<b>(64.646)</b>
Otros gastos de explotación	(55.693)	(55.815)
Dotación a la amortización (Notas 6, 7 y 8)	(7.351)	(6.573)
Exceso de provisiones (Nota 12)	1.338	248
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (Nota 8)	(3.447)	(5.467)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>9.165</b>	<b>12.582</b>
Ingresos financieros	5.391	3.586
Gastos financieros	(34.394)	(29.344)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	61	(3.043)
Diferencias de cambio	(436)	3.762
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros (Nota 3)	650	(2.057)
<b>RESULTADO DE FINANCIERO</b>	<b>(28.728)</b>	<b>(27.096)</b>
Resultado de entidades valoradas por el método de participación (Nota 9.1)	473	3.030
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(19.090)</b>	<b>(11.484)</b>
Impuestos sobre beneficios	6.259	3.087
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>(12.831)</b>	<b>(8.397)</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS [Beneficio/(Pérdidas)]</b>	<b>29</b>	<b>(497)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (Pérdidas)</b>	<b>(12.860)</b>	<b>(7.900)</b>
<b>Beneficio por acción:</b> (euros/acción)		
-Básico	(0,20)	(0,12)
-Diluido	(0,20)	(0,12)

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

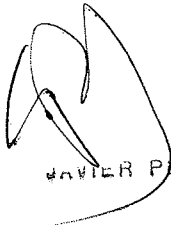
  
JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

**GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades dependientes**  
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS**  
**PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010**

(Miles de euros)

	30.06.11	30.06.10
<b>Recursos generados por operaciones:</b>		
(+) Resultado antes de impuestos	(19.090)	(11.484)
(+) Dotación a la amortización	7.351	6.573
(+/-) Variación de las provisiones de explotación	11.515	12.582
(-) Ingresos financieros	(5.391)	(3.586)
(+) Gastos financieros	34.394	29.344
(+/-) Diferencias de cambio	436	(3.762)
(+/-) Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros	(61)	3.043
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de participación	(473)	(3.030)
(+/-) Otras ganancias o pérdidas	(764)	817
<b>Total Recursos generados por operaciones</b>	<b>27.917</b>	<b>30.497</b>
<b>Ajuste por otros resultados</b>		
(+/-) (Incremento) / Disminución del capital corriente operativo	10.558	13.051
(+/-) Otros cobros/(pagos) por operaciones de explotación	1.157	(3.974)
<b>1. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR OPERACIONES</b>	<b>39.632</b>	<b>39.574</b>
<b>Inversiones:</b>		
(-) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	(1.019)	(4.334)
(-) Inmovilizado intangible	(79)	(205)
(-) Participaciones y otros activos financieros	(12.051)	(10.982)
<b>Total Inversiones</b>	<b>(13.149)</b>	<b>(15.521)</b>
<b>Dividendos cobrados</b>	<b>5.444</b>	<b>164</b>
<b>Desinversiones:</b>		
(+) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	526	1.125
(+) Inmovilizado intangible	6	60
(+) Participaciones y otros activos financieros	-	-
<b>Total Desinversiones</b>	<b>532</b>	<b>1.185</b>
<b>Otros cobros / (pagos) por operaciones de inversión:</b>	<b>(18.602)</b>	<b>(1.551)</b>
<b>2. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR INVERSIONES</b>	<b>(25.775)</b>	<b>(15.723)</b>
<b>Otros cobros / (pagos) por operaciones con valores propios</b>	<b>(7.220)</b>	<b>742</b>
<b>Dividendos pagados</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Incremento / (Disminución) del endeudamiento financiero</b>	<b>44.796</b>	<b>(13.687)</b>
<b>Intereses netos:</b>		
Cobrados	1.486	3.422
Pagados	(32.855)	(30.706)
<b>Total Intereses Netos</b>	<b>(31.369)</b>	<b>(27.284)</b>
<b>Otros cobros / (pagos) por operaciones de financiación</b>	<b>805</b>	<b>4.896</b>
<b>3. TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR FINANCIACIÓN</b>	<b>7.012</b>	<b>(35.333)</b>
<b>FLUJOS TOTALES DE TESORERÍA DEL EJERCICIO</b>	<b>20.869</b>	<b>(11.482)</b>
<b>SALDO INICIAL DE TESORERÍA Y ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>172.777</b>	<b>178.920</b>
Movimiento habido en el ejercicio	20.869	(11.482)
<b>SALDO FINAL DE TESORERÍA Y ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES</b>	<b>193.646</b>	<b>167.438</b>

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte del Estado de Flujos de Efectivo resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

 JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

## GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades Dependientes

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO RESUMIDO CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010.

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva Legal	Otras Reservas de la sociedad dominante	Reservas Consolidadas		Diferencia de conversión	Ajustes al patrimonio	Resultado del ejercicio	Total Patrimonio atribuido a la soc. dominante	Intereses minoritarios	Patrimonio Neto Total
					En Sociedades consolidadas	En Sociedades Asociadas						
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	1.951	155.578	263	167.149	125.785	13.225	(18.670)	(21.639)	(43.569)	380.072	33.271	413.343
Distribución del resultado del ejercicio 2009:												
-A reservas	-	-	-	(74.257)	33.690	(3.002)	-	-	43.569	0	-	0
Diferencias de conversión	-	-	-	-	(262)	-	7.335	-	-	7.335	1.252	8.587
Variación del patrimonio de consolidación (Nota 1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(262)	(395)	(657)
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(1.728)	(7.900)	(9.628)	(534)	(10.162)
<b>Saldo al 30 de junio de 2010</b>	1.951	155.578	263	92.892	159.213	10.223	(11.335)	(23.367)	(7.900)	377.517	33.594	411.111
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	1.951	155.578	263	92.892	159.085	11.524	(16.595)	(16.423)	(21.534)	366.739	28.856	395.596
Distribución del resultado del ejercicio 2010:												
-A reservas	-	-	-	(3.560)	(20.523)	2.549	-	-	21.534	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	(7.062)	-	-	(7.062)	(629)	(7.691)
Variación del patrimonio de consolidación (Nota 3)	-	-	-	-	(3.292)	252	-	-	-	(3.040)	2.155	(885)
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	5.480	(12.860)	(7.380)	29	(7.351)
<b>Saldo al 30 de junio de 2011</b>	1.951	155.578	263	89.332	135.270	14.325	(23.657)	(10.943)	(12.860)	349.259	30.411	379.670

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto consolidado resumido correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

**GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades Dependientes**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO RESUMIDOS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 y 2010**  
**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS**  
(Miles de Euros)

	30.06.11	30.06.10
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(12.831)</b>	<b>(8.397)</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		
-Por cobertura de flujos de efectivo	1.579	(11.684)
-Otros	-	-
-Efecto impositivo	(347)	3.505
	<b>1.232</b>	<b>(8.179)</b>
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		
-Por cobertura de flujos de efectivo	6.157	9.163
-Otros	(88)	-
-Efecto impositivo	(1.821)	(2.749)
	<b>4.248</b>	<b>6.414</b>
<b>TOTAL INGRESOS / (GASTOS) RECONOCIDOS</b>	<b>(7.351)</b>	<b>(10.162)</b>
a) Atribuidos a la Sociedad Dominante	<b>(7.380)</b>	<b>(9.628)</b>
b) Atribuidos a intereses minoritarios	<b>29</b>	<b>(534)</b>



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

## **Grupo Empresarial San José, S.A. y Sociedades Dependientes**

Notas Explicativas a los Estados Financieros  
Semestrales Resumidos Consolidados correspondientes  
al período de seis meses terminado el 30 de junio de  
2011.

### **1. Actividad del Grupo**

Grupo Empresarial San José, S.A. (en lo sucesivo "la Sociedad Dominante"), de duración indefinida, se constituyó el 18 de agosto de 1987, mediante escritura otorgada en Pontevedra ante el notario de la misma D. Rafael Sanmartín Losada, bajo el número 1539 de Protocolo.

En la Junta General de Accionistas Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad de fecha 17 de junio de 2008 se acordó el cambio de denominación social, pasando de la denominación anterior de "Udra, S.A." a la de "Grupo Empresarial San José, S.A.", habiéndose formalizado mediante escritura de fecha 17 de julio de 2009.

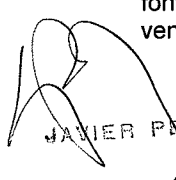
Figura inscrita en el Registro Mercantil de Pontevedra en el folio 88 del Libro 586 de Sociedades, inscripción 1ª de la hoja número 8119. Tiene asignado el C.I.F. número A-36.046.993.

Su domicilio social radica en Pontevedra, calle Rosalía de Castro, número 44.

#### **Actividades**

Las actividades que desarrollan la Sociedad Dominante y sus participadas (Grupo San José) se clasifican en las siguientes unidades de negocio:

1. Promoción de toda clase de edificaciones de carácter inmobiliario.
2. Realización de toda clase de obra pública o privada, principalmente edificaciones, redes de comunicación vial y obras hidráulicas.
3. Compraventa, administración, explotación y cualquier otra operación análoga de toda clase de bienes inmuebles, rústicos o urbanos.
4. El arrendamiento de toda clase de bienes.
5. Diseño, construcción y gestión de instalaciones eléctricas y de energías renovables.
6. Almacenamiento, distribución, compraventa e importación de productos manufacturados.
7. Gestión y reclutamiento de personal para empresas, asociaciones u organismos de toda índole.
8. Estudio, diseño, desarrollo y compraventa de todo tipo de componentes, productos y sistemas electrónicos, informáticos y de telecomunicaciones, acústica e imagen.
9. Mantenimiento integral de instalaciones hospitalarias, mantenimiento de quirófanos y equipos electromédicos, fabricación y venta de sistemas integrados para quirófanos, UCI y habitación de pacientes.
10. Realización de estudios, proyectos e instalaciones de acondicionamiento por aire, calefacción, frío industrial y fontanería; compra venta o fabricación de toda clase de mecanismo relacionado con dicha actividad; representar y vender productos de otras empresas.

  
JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

11. Sanidad: realización de instalaciones hospitalarias así como mantenimientos en el ámbito de la Sanidad tanto pública como privada; instalaciones y mantenimientos de electromedicina y gases.
12. Instalaciones y servicios: realización de instalaciones integrales, instalaciones eléctricas, instalaciones mecánicas, hidráulicas, proyectos llave en mano e instalaciones especiales, así como el mantenimiento de otro todo tipo de instalaciones no sanitarias como industriales, patrimonios, etc.
13. Infraestructuras y transporte: realización de estudios, proyectos e instalaciones en el ámbito de las infraestructuras y el transporte, lo que incluye aeropuertos, puertos marítimos, ferrocarriles y otro tipo de vías de comunicación.
14. Energía y Medio Ambiente: realización de estudios y proyectos enfocados tanto a la producción y venta de energía como mantenimientos industriales, tratamiento de aguas residuales, instalaciones de plantas de tratamientos de agua, y otro tipo de actividades relacionadas con el Medio Ambiente.

En ningún caso se entenderán comprendidas en el objeto social aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija cualquier clase de autorización administrativa de la que no disponga la Sociedad.

Del mismo modo, la Sociedad Dominante podrá suscribir, comprar y por cualquier título adquirir acciones y/o participaciones sociales en otras Sociedades Anónimas y/o Limitadas, aún cuando el objeto social de las mismas no coincida con el que es propio de Grupo Empresarial San José, S.A., pudiendo asimismo y como tal Sociedad constituir nuevas Sociedades Anónimas o Limitadas con otras personas físicas o jurídicas, cualquiera que sea el objeto o actividad de lícito comercio que se establezca para las Sociedades de nueva creación.

Asimismo, Grupo Empresarial San José, S.A., cabecera del Grupo SANJOSE, tiene como objeto fundamental la dirección y el control del conjunto de las actividades empresariales que desarrollen las sociedades en cuyo capital participa de forma significativa y duradera.

Las actividades englobadas en el Grupo SANJOSE están encabezadas por Grupo Empresarial San José, S.A. (sociedad holding), que a su vez participa principalmente en: Constructora San José, S.A. (actividad de construcción), San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (actividad inmobiliaria), San José Energía y Medio Ambiente, S.A. (actividad energética), San José Concesiones y Servicios, S.A. (actividad de servicios) y Desarrollos Urbanísticos Udra, S.A. (desarrollos urbanísticos).

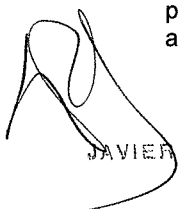
Las sociedades del Grupo cuyas actividades tienen alguna exigencia en relación a temas medioambientales, han adoptado las medidas pertinentes en relación a dichos aspectos con el objeto de cumplir con la legislación vigente al respecto. Debido a que dichas exigencias no se considera que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de éstas, no se incluyen desgloses específicos en las presentes Notas Explicativas.

#### **Proyecto de escisión total de San José Tecnologías, S.A.U. a favor de Constructora San José, S.A., San José Energía y Medio Ambiente, S.A. y San José Concesiones y Servicios, S.A.U.**

En el primer semestre del ejercicio 2010, los Órganos de Administración de las sociedades San José Tecnologías, S.A.U., Constructora San José, S.A., San José Energía y Medio Ambiente, S.A. y San José Concesiones y Servicios, S.A.U., aprobaron el proyecto de escisión total por el que la sociedad escindida, San José Tecnologías, S.A.U. divide todo su patrimonio en tres ramas de actividad, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal a las tres entidades beneficiarias, recibiendo el Accionista Único de la sociedad escindida la totalidad de las acciones en que se amplía el capital social de las sociedades beneficiarias, en forma proporcional a su participación.

Se distinguen las siguientes ramas de actividad:

- La rama de actividad de ingeniería y construcción industrial, comprendiendo la construcción, instalaciones de todo tipo ya sean de carácter mecánico, eléctrico, fontanería, electrónicas, de telecomunicaciones y montajes mecánicos, de todo tipo de edificaciones, infraestructuras, red de transporte y plantas industriales, incluyendo la construcción de plantas de energías renovables y cogeneración. Esta rama de actividad se desarrolla a través de la realización directa por SANJOSE TECNOLOGIAS S.A.U., y a través de sus sociedades directamente participadas. El valor neto contable de la rama, según el balance de segregación a fecha 31 de diciembre de 2009, asciende a 5.045 miles de euros.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO



La entidad beneficiaria de esta rama de actividad será CONSTRUCTORA SAN JOSE, S.A., que ampliará su capital social 73 miles de euros, por la emisión y puesta en circulación de 28.446 acciones ordinarias de 2,60 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas. Las nuevas acciones se emiten con una prima de emisión conjunta de 4.971. miles de euros.

- La rama de actividad de mantenimiento de todo tipo de instalaciones, incluyendo el mantenimiento patrimonial (edificios, oficinas e instalaciones deportivas o industriales), el mantenimiento de aparatos de electromedicina, telecomunicaciones, tratamiento de gases o protección de incendios, mantenimiento de instalaciones sanitarias así como la gestión integral de edificios e instalaciones, cualquiera que sea su uso, prestando servicios de seguridad, limpieza, jardinería, mantenimiento, reparación y reforma, ya sea a través de la realización directa de la actividad por parte de SANJOSE TECNOLOGIAS S.A.U., o a través de sus sociedades directamente participadas. El valor neto contable de la rama, según el balance de segregación a fecha 31 de diciembre de 2009, asciende a 2.386 miles de euros.

La entidad beneficiaria de esta rama de actividad será SANJOSE CONCESIONES Y SERVICIOS S.A.U., que ampliará su capital social en 2.386 miles de euros, por la emisión y puesta en circulación de 397.686 acciones ordinarias de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas. Las nuevas acciones se emiten sin prima de emisión.

- La rama de actividad de promoción, generación y producción de energía, a través del desarrollo, gestión de construcción, control y mantenimiento de centrales o estaciones de cualquier tipo de energía eléctrica, calorífica, frigorífica, absorción, cogeneración o de cualquier otra naturaleza, tales como eólica, solar, biomasa, biogas, hidráulicas, y en general energías renovables o alternativas Esta rama de actividad se desarrolla a través de la realización directa por SANJOSE TECNOLOGIAS S.A.U., y a través de sus sociedades directamente participadas. El valor neto contable de la rama, según el balance de segregación a fecha 31 de diciembre de 2009, asciende a 3.978 miles de euros

La entidad beneficiaria de esta rama de actividad será SANJOSE ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, S.A que amplía su capital social en 3.978 miles de euros, por la emisión y puesta en circulación de 3.978.415 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, íntegramente desembolsadas. Las nuevas acciones se emiten sin prima de emisión.

La presente escisión total se somete expresamente por solicitud de los Administradores, y así se ha propuesto a las Juntas de accionistas, al régimen de neutralidad fiscal establecido en la Directiva 2005/19/CE y en el Capítulo VIII del Título VII de Régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido por el RDL 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

A la fecha actual, la mencionada operación está elevada a escritura pública, pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

## **2. Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados**

### **2.1 Principios contables**

Las cuentas anuales consolidadas de GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo San José o "el Grupo") correspondientes al ejercicio 2010 fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 24 de febrero de 2011 y aprobadas en la Junta General el 27 de junio de 2011, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante "NIIF-UE", descritos en las Notas 2 a 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas), teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria de las NIIF-UE, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidados del Grupo San José al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 28 de julio de 2011, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

Las cuentas anuales consolidadas de GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE, S.A. fueron preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada sociedad prepara sus estados financieros semestrales intermedios siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones, por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y adecuar éstos a las NIIF-UE.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados:

- Modificación de la NIC 32, Instrumentos financieros: presentación, clasificación de derechos sobre acciones.
- Revisión de la NIC 24, Información a revelar sobre partes vinculadas.
- Modificación de la CINIIF 14, Anticipos de pagos mínimos obligatorios.
- CINIIF 19, Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio.

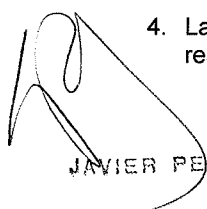
La entrada en vigor de estas normas e interpretaciones no ha supuesto ningún impacto significativo para el Grupo.

## **2.2 Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas**

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimación seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

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

1. El gasto por impuesto de sociedades que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en periodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual.
2. La vida útil de los activos materiales e intangibles.
3. La valoración de los fondos de comercio de consolidación.
4. Las estimaciones de carácter presupuestario que se tienen en consideración a efectos del reconocimiento del resultado en contratos en los que aplica el grado de avance económico (áreas de construcción e industrial).



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

5. El valor de mercado de los activos inmobiliarios ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes a fecha 30 de junio de 2011. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta, y el método residual dinámico para existencias inmobiliarias, métodos conformes con los criterios establecidos por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS).
6. La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de carácter indeterminado o contingentes.
7. La clasificación de los arrendamientos como operativos o financieros.
8. El valor razonable de determinados activos no cotizados.
9. El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
10. El valor razonable de los activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (*al alza o a la baja*) al cierre del ejercicio o en ejercicios posteriores, lo que se haría, en el caso de que fuera preciso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios afectados, tal y como se establece en la NIC 8.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido cambios significativos en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Grupo en el cierre de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2010.

### 2.3 Moneda

Los estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan en euros, por ser ésta la moneda funcional del principal entorno económico en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 4.14. de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

El detalle de los principales tipos de cambio de cierre y medios del período utilizados en el proceso de elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados a 30 de junio de 2011, son los siguientes:

País	Moneda	Tipo de Cambio de Cierre a 30/06/11	Tipo de Cambio Medio a 30/06/11
Estados Unidos	Dólar EEUU	1,439	1,397
México	Peso mexicano	16,956	16,664
Argentina	Peso argentino	5,904	5,647
Panamá	Balboa panameño	1,415	1,372
Perú	Soles peruanos	3,953	3,855
Cabo Verde	Escudo de C. Verde	110,265	110,265
Chile	Peso chileno	675,592	658,727
Rumanía	Lei rumano	4,192	4,181
Marruecos	Dirham	11,254	11,213
India	Rupia	65,235	63,237
Brasil	Real Brasileño	2,256	2,279



JAVIER PEREZ ARDA CRIADO

Ninguno de estos países tiene la consideración de economía hiper-inflacionaria conforme a la NIC 19.

#### **2.4 Provisiones y pasivos contingentes**

En las Nota 15 y 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 se facilita información sobre las provisiones, pasivos contingentes y garantías comprometidas con terceros a dicha fecha. Durante los seis primeros meses del ejercicio 2011 no se han producido cambios significativos distintos a los recogidos en esta información intermedia.

#### **2.5 Estacionalidad de las transacciones del Grupo**

La actividad más representativa del Grupo es la de Construcción, actividad sujeta a estacionalidad, siendo la producción del primer semestre (teniendo en cuenta la media de los últimos ejercicios) entre un 45% y un 50% de la producción total del ejercicio anual, pudiendo variar en función de los proyectos que se inicien en el segundo semestre del ejercicio.

#### **2.6 Importancia relativa**

Al determinar la información a desglosar en las presentes Notas Explicativas sobre las diferentes partidas de los estados financieros semestrales resumidos consolidados u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa.

#### **2.7 Hechos posteriores**

Con fecha 21 de julio de 2011, se ha llevado a cabo la novación del contrato de financiación sindicada, consistente principalmente en la modificación de la cláusula 2.2. del contrato de financiación, referente al tramo de avales de licitación y ejecución de obra, destinándose un sub-tramo a favor de las sociedades del grupo "Constructora San José, S.A." y "San José Tecnologías, S.A.U." (véase Nota 13.4).

#### **2.8 Estado de flujo de efectivo resumido consolidado.**

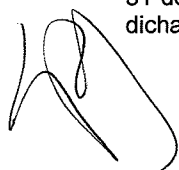
En los estados de flujos de efectivo consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes de efectivo.
2. Actividades de explotación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del Grupo, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
3. Actividades de inversión: son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
4. Actividades de financiación: son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte del Grupo.

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

### **3. Cambios en la composición del Grupo**

En la Nota 2.4 y Anexos I, II y III de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las sociedades valoradas por el método de la participación.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2011 se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

1. El 9 de febrero de 2011 la sociedad del Grupo "Eraikuntza Birgaikuntza Artapena, S.L.U." adquirió 3.300 participaciones de la sociedad Alexin XXI, S.L. por un importe de 3,3 miles de euros, pasando a ostentar el 100% de las participaciones de dicha sociedad.
2. Durante el primer semestre del ejercicio 2011 el Grupo ha incrementado su participación en la sociedad participada "Xornal de Galicia, S.A.", pasando del 79,15% que poseía a 31 de diciembre de 2010, a tener el 100% del capital social de dicha sociedad. Dicha operación ha generado una reducción de las reservas del Grupo por importe de 820 miles de euros, que se registra como menor importe de las reservas en sociedades del Grupo del balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2011 adjunto.

Durante el mes de junio, pendiente de elevar a escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil, dicha sociedad ha procedido a realizar una reducción de capital para compensación de pérdidas y una simultánea ampliación de capital. Derivado de dicha operación, el Grupo pasará a participar en un 93,74% del capital social de dicha sociedad.

3. El 11 de marzo de 2011, la sociedad del Grupo "San José Desarrollos Inmobiliarios, S.A." ha adquirido 11.250 participaciones de "Altiplano Desarrollos Inmobiliarios, S.L.", pasando a ostentar el 100% de las participaciones de dicha sociedad. Dicha operación ha generado una reducción de las reservas del Grupo por importe de 82 miles de euros, que se registra como menor importe de las reservas en sociedades del Grupo del balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2011 adjunto.
4. El 13 de enero de 2011, se ha elevado a escritura pública los acuerdos de reducción y simultánea ampliación de capital de la sociedad del grupo "Green Inmuebles, S.L.". Dicha operación ha generado una reducción de las reservas del Grupo por importe de aproximadamente 1.420 miles de euros, que se registra como menor importe de las reservas en sociedades del Grupo del balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2011 adjunto.
5. El 8 de junio de 2011 "Constructora San José, S.A." vendió su participación en la sociedad "Nuevo Parque de Bomberos de Mallorca, S.A.". Derivado de dicha operación, el Grupo se ha registrado un resultado positivo por importe de 554 miles de euros, que se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente a los seis primeros meses del ejercicio 2011 adjunta.

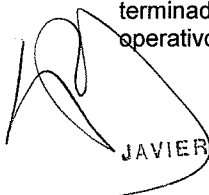
#### 4. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante.

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad Dominante, correspondiente al ejercicio 2010, formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante, ha resultado aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 27 de junio de 2011 siendo la siguiente:

	Miles de Euros
<b>Bases de reparto:</b>	
Resultado del ejercicio (Pérdida)	3.560
<b>Aplicación:</b>	
A Resultados Negativos Ejercicios anteriores	3.560

#### 5. Información por segmentos

En la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

  
**JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO**

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

**Información de segmentos principales:**

	Miles de euros											
	Construcción		Inmob. y Desarrollos Urb.		Energía		Concesiones y Servicios		Ajustes y Otros		TOTAL GRUPO	
	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10
<b>Importe Neto de la Cifra de Negoc.:</b>												
-Ventas Externas	288.446	330.808	20.356	44.081	5.557	1.652	24.400	14.415	7.012	8.138	345.771	399.093
-Ventas entre segmentos	17.367	8.855	340	265	-	-	-	-	(17.707)	(9.121)	-	-
	<b>305.813</b>	<b>339.663</b>	<b>20.696</b>	<b>44.346</b>	<b>5.557</b>	<b>1.652</b>	<b>24.400</b>	<b>14.415</b>	<b>(10.695)</b>	<b>(983)</b>	<b>345.771</b>	<b>399.093</b>
<b>Resultados:</b>												
Resultado de explotación	16.126	19.908	(7.120)	(6.403)	578	283	683	1.399	(1.103)	(2.606)	9.165	12.582
EBITDA	20.891	22.971	4.655	5.258	1.399	654	1.573	1.818	(601)	(2.208)	27.918	28.493
Partic.en Rdos.de empr.asociadas	-	-	473	3.030	-	-	-	-	-	-	473	3.030
Ingresos de inversiones	4.755	3.555	411	1.784	6	-	456	-	(237)	(1.753)	5.391	3.586
Gastos financieros y similares	(4.733)	(1.363)	(29.494)	(31.090)	(542)	(113)	(309)	1	959	1.882	(34.119)	(30.682)
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>16.148</b>	<b>22.099</b>	<b>(35.730)</b>	<b>(32.678)</b>	<b>42</b>	<b>171</b>	<b>831</b>	<b>1.401</b>	<b>(380)</b>	<b>(2.477)</b>	<b>(19.090)</b>	<b>(11.484)</b>

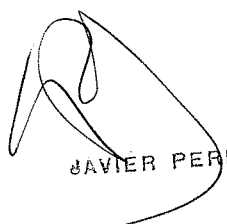
Las ventas entre segmentos se efectúan a precios de mercado.

	Miles de euros											
	Construcción		Inmob. y Desarrollos Urb.		Energía		Concesiones y Servicios		Ajustes y Otros		TOTAL GRUPO	
	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10
<b>OTRA INFORMACIÓN:</b>												
Adiciones de activos fijos:												
-En España	26	22	480	2.303	81	1.224	-	-	115	67	702	3.617
-En el extranjero	201	61	161	26	-	-	-	-	(0)	834	362	922
	<b>227</b>	<b>83</b>	<b>641</b>	<b>2.329</b>	<b>81</b>	<b>1.224</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>115</b>	<b>902</b>	<b>1.064</b>	<b>4.539</b>
Dotación a la amortización	(785)	(1.074)	(5.022)	(4.569)	(955)	(371)	(241)	(318)	(348)	(242)	(7.351)	(6.573)
<b>BALANCE DE SITUACIÓN:</b>												
Total Activo por segmentos:												
-En España	640.997	630.955	1.620.899	1.929.027	20.946	18.929	17.026	18.956	5.730	(162.773)	2.305.599	2.435.094
-En el extranjero	139.636	149.320	349.908	332.473	-	-	52.039	5.004	-	-	541.583	486.797
	<b>780.634</b>	<b>780.275</b>	<b>1.970.807</b>	<b>2.261.500</b>	<b>20.946</b>	<b>18.929</b>	<b>69.065</b>	<b>23.960</b>	<b>5.730</b>	<b>(162.773)</b>	<b>2.847.182</b>	<b>2.921.891</b>
Total Pasivo por segmentos	581.827	586.481	1.883.122	2.148.881	109.790	107.637	51.416	308	(158.642)	(332.527)	2.467.513	2.510.780

No existen activos no operativos por importes significativos.

**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:



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

	Miles de Euros					
	Ingresos		Activos Totales		Adiciones al Inmov. material e inv.inmat.	
	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10	jun.-11	jun.-10
España	281.341	330.791	2.305.599	2.435.094	662	3.555
Portugal	33.079	52.406	252.530	256.173	122	48
Cabo Verde	7.124	4.829	14.336	7.509	196	-
Argentina	5.658	9.735	140.629	132.789	76	878
Uruguay	-	-	153	153	-	-
Estados Unidos	27	28	5.135	6.082	-	-
Perú	5.765	555	44.500	44.948	8	58
Brasil	-	-	9.968	9.865	-	-
Panamá	-	(4)	153	1.207	-	-
Francia	764	752	20.488	21.352	-	-
Alemania	-	-	164	164	-	-
Chile	12.013	-	53.528	6.557	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>345.771</b>	<b>399.093</b>	<b>2.847.182</b>	<b>2.921.892</b>	<b>1.064</b>	<b>4.539</b>

## 6. Inmovilizado intangible

### 6.1 Fondo de comercio de consolidación

El desglose del saldo del epígrafe "Fondo de comercio" de los balances de situación resumidos consolidados a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.2011	31.12.2010
Subgrupo Sanjose Tecnologías (*)	738	738
Cartuja Inmobiliaria, S.A.U.	600	600
Subgrupo San José Perú	2.989	2.989
Subgrupo Constructora San José	7.663	7.663
Douro Atlántico, S.A.U.	2.987	2.987
Otros	488	488
<b>Total</b>	<b>15.465</b>	<b>15.465</b>
<b>Total neto</b>	<b>15.465</b>	<b>15.465</b>

(\*) Véase Nota 1

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que dispone la Dirección del Grupo, las previsiones de ingresos atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan adecuadamente el valor neto de los fondos de comercio registrados asignados a las correspondientes unidades generadoras de efectivo.

En el primer semestre del ejercicio 2011 no se ha producido variación alguna en el importe de este epígrafe del balance de situación resumido consolidado adjunto así como ninguna pérdida por deterioro de valor sufridas por estos activos.

### 6.2 Otros activos intangibles

En este epígrafe se incluye principalmente los costes incurridos por el Grupo en la obtención de licencias y concesiones administrativas.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en éste epígrafe ni pérdida por deterioro alguno.

## **7. Inmovilizado material**

En el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido movimientos significativos de inmovilizado material.

En dicho periodo, el Grupo ha destinado al arrendamiento a terceros elementos de activo fijo por un coste y amortización acumulada total de 1.375 y 625 miles de euros, respectivamente, pasando a registrarse a 30 de junio de 2011 como mayor importe de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 8).

En el epígrafe "Terrenos y construcciones" a 30 de junio de 2011 se incluye un saldo de 48,7 millones de euros, correspondiente a los terrenos del grupo "Carlos Casado, S.A."

Con fecha 29 de marzo de 2011 la sociedad del Grupo "Carlos Casado, S.A." aceptó una oferta de compra de terrenos efectuada por la sociedad paraguaya "Cooperativa Colonia Multiactiva Fernheim Ltda.", por una superficie total de 32.424 has. de superficie agrícola, así como una opción de compra por 6.000 has. adicionales, a un precio de 500 USD por ha. El 22 de abril de 2011 se firmó con dicho comprador un contrato de compraventa, por el que se recibió un importe de 3.242 miles de USD como anticipo a cuenta de la operación, y se estableció como fecha para elevar a público la compraventa el 5 de enero de 2012.

Dicho activo se encuentra en la zona denominada "Picada 500", en el Chaco paraguayo, donde el Grupo SANJOSÉ, a través de su sociedad participada "Carlos Casado, S.A." posee aproximadamente 310 miles de ha.de superficie agrícola.

El Grupo no ha registrado la venta y el resultado derivado de dicha operación, hasta el momento en que se perfeccione en escritura pública, previsto para el mes de enero de 2012. El anticipo recibido está registrado en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar" del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio adjunto.

A 30 de junio de 2011 el Grupo no mantenía compromisos de compra de elementos de inmovilizado material.

## **8. Inversiones inmobiliarias.**

El detalle y los movimientos habidos en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" durante primer semestre del ejercicio 2011, son los siguientes:

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Deterioro	Neto
<b>Saldo al 1 de enero de 2011</b>	<b>652.290</b>	<b>(57.319)</b>	<b>(38.305)</b>	<b>556.666</b>
Adiciones	545	(4.867)	(3.479)	(7.801)
Retiros	(13)	35	40	62
Diferencias de conversión	(1.248)	655	136	(457)
Trasposos y otros	2.197	(890)	66	1.373
<b>Saldo al 30 de junio de 2011</b>	<b>653.773</b>	<b>(62.388)</b>	<b>(41.541)</b>	<b>549.844</b>

Las principales adiciones habidas durante el primer semestre del ejercicio 2011 se refieren a los costes de adecuación para su arrendamiento de los locales comerciales en el Centro Comercial de Algeciras, por un valor de 290 miles de euros.

En la línea "Trasposos y otros" del movimiento anterior se incluye, principalmente, los trasposos habidos en el primer semestre del ejercicio 2011 correspondiente a elementos de inmovilizado material (véase Nota 7).



### **Inversiones inmobiliarias afectas a garantías hipotecarias**

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, existen determinadas inversiones inmobiliarias, con un valor neto contable de 197.956 y de 199.990 miles de euros, respectivamente, que se encuentran hipotecadas en garantía de la devolución de diversos préstamos bancarios (véase Nota 13.2). Adicionalmente, varias inversiones inmobiliarias actúan como garantía de parte del préstamo sindicado del Grupo, por importe de 468.426 y 455.584 miles de euros, a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, respectivamente.

### **Valor razonable de las inversiones inmobiliarias**

El Grupo encarga periódicamente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus inversiones inmobiliarias. Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, los citados estudios han sido realizados por Savills España, S.A. Dichas valoraciones han sido realizadas sobre la base del valor en venta y valor de alquiler en el mercado (*que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros*), de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de activos fijos. Para el cálculo del valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor, y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Como consecuencia de la situación por la que atraviesa el mercado inmobiliario en España desde el segundo semestre del ejercicio 2007, se ha producido en el primer semestre del ejercicio 2011 y en el ejercicio 2010 una caída de los valores de mercado de algunas de las inversiones inmobiliarias del Grupo. Por este motivo, se ha constituido, con cargo al epígrafe "Deterioro y Resultado por enajenaciones de Inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias del primer semestre del ejercicio 2011 adjunta, una provisión por deterioro de valor de las inversiones inmobiliarias por importe neto de 3.479 miles de euros, para ajustar el valor contable de determinados inmuebles a su valor estimado de realización, determinado en base a las mencionadas valoraciones.

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo que se desprende de los estudios indicados anteriormente ascendía a 631 y 670 millones de euros, respectiva y aproximadamente, incluidas las "Inversiones inmobiliarias en desarrollo". Dichos importes se incluye 31,6 y 34,5 millones de euros, respectivamente, correspondientes al valor de las inversiones inmobiliarias de las sociedades asociadas al porcentaje de participación del Grupo, siendo el coste neto en libros de inversiones inmobiliarias registrado en estas sociedades, al porcentaje de participación del Grupo, a 30 de junio de 2011 de un total de 18 millones de euros.

A 30 de junio de 2011 el Grupo no mantenía compromisos de compra de inversiones inmobiliarias.

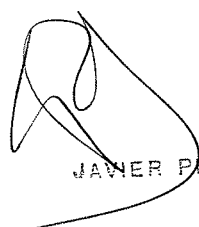
### **Política de seguros**

La política del Grupo es la de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están expuestas sus inversiones inmobiliarias. En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante, las coberturas de seguro contratadas a 30 de junio de 2011 son adecuadas.

## **9. Activos financieros**

### **9.1. Activos financieros no corrientes**

El detalle de los activos financieros no corrientes a 30 de junio de 2011 es el siguiente:



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

	Miles de euros						
	Activos financ. mant. para negoc.	Otros activos financ. a VR con cambios en PyG	Activos financ. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vto.	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	-	62.370	4.984	-	-	-	<b>67.354</b>
Valores representativos de deuda	-	-	-	15.539	-	-	<b>15.539</b>
Derivados	-	-	-	-	-	266	<b>266</b>
Otros activos financieros	-	-	-	-	27.569	-	<b>27.569</b>
<b>Total</b>	-	<b>62.370</b>	<b>4.984</b>	<b>15.539</b>	<b>27.569</b>	<b>266</b>	<b>110.728</b>

### ***Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación***

Al 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, las participaciones del Grupo en entidades asociadas eran:

	Miles de Euros	
	30.06.2011	31.12.2010
Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	19.040	19.090
Panamerican Mall, S.A.	19.686	20.856
Pontegrán, S.L.	9.230	13.613
Corporac. San Bernat, SCR, S.A. (Corsabe)	4.793	4.793
Pinar de Villanueva, S.L.	9.427	9.427
Otras	190	428
<b>Total neto</b>	<b>62.366</b>	<b>68.207</b>

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado durante el primer semestre del ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>68.207</b>
Resultados del ejercicio	473
Dividendos	(4.739)
Diferencias de conversión (Panamerican.Mall)	(1.336)
Otros	(239)
<b>Saldo final</b>	<b>62.366</b>

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, el Grupo ha recibido de su sociedad participada "Pontegrán, S.L." un dividendo por importe de 4.739 miles de euros (véase Nota 16).

El Grupo no ha registrado corrección valorativa alguna por deterioro en éste epígrafe durante el primer semestre del ejercicio 2011.

### ***Créditos y cuentas a cobrar***

En este epígrafe se recogen los préstamos participativos otorgados por el Grupo a la sociedad asociada "Antigua Rehabitalia, S.A.", por importe 15.539 miles de euros. Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no han devengado ingresos financieros por intereses dado que, por su carácter participativo, el pago de intereses financieros está ligado a los beneficios obtenidos por la sociedad prestataria (véase Nota 16).



### ***Inversiones disponibles para la venta***

En este epígrafe se incluyen, fundamentalmente, inversiones en valores representativos del capital de entidades no cotizadas. Dichas participaciones se mantienen valoradas al valor teórico contable. El detalle de estas participaciones a 30 de junio de 2011 es como sigue:

Entidad	Miles de euros
Bodegas Altanza, S.A.	1.226
Unirisco SCR, S.A.	469
Filmanova	152
Editorial Ecoprensa	3.395
Otros	299
	<b>5.541</b>
Deterioros	(557)
	<b>4.984</b>

En opinión de los Administradores, durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se ha puesto de manifiesto necesidad de deterioro sobre los valores teóricos contables de estas participaciones.

### ***Inversiones mantenidas hasta el vencimiento***

El Grupo registra en este epígrafe principalmente el derecho de cobro derivado de los trabajos realizados en relación con la construcción y futura gestión de dos hospitales en Chile. A 30 de junio de 2011, dicho importe asciende a 20.409 miles de euros, habiéndose incrementado en 10.714 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2011.

Adicionalmente, se incluye el importe de los depósitos y fianzas constituidos por el Grupo a largo plazo derivados del área inmobiliaria, por importe de 2.673 miles de euros.

### **9.2. Activos financieros corrientes**

El detalle de los activos financieros corrientes a 30 de junio de 2011 es el siguiente:

	Miles de euros						
	Activos financ. mant. para negoc.	Otros activos financ. a VR con cambios en PyG	Activos financ. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vto.	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	8.102	-	-	<b>8.102</b>
Derivados	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	30.305	-	<b>30.305</b>
<b>Total</b>	-	-	-	<b>8.102</b>	<b>30.305</b>	-	<b>38.407</b>

### ***Inversiones mantenidas hasta el vencimiento***

En este epígrafe se incluye, principalmente, el depósito nominado en pesos chilenos, constituido por la sociedad del Grupo "Inversora San José Chile Ltda." en el banco BICE, por importe de 20.648 miles de euros, y que sirve de garantía para la devolución del crédito concedido por dicha entidad financiera (véase Nota 13.1).



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

## 10. Existencias

La composición de los saldos de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 30 de junio de 2011 y 2010 adjuntos es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.2011	31.12.2010
Terrenos adquiridos	13.714	14.017
Terrenos y solares	894.043	900.111
Materias primas y otros aprovisionamientos	7.092	4.412
Promociones en curso	279.948	275.332
-de ciclo largo	239.970	240.022
-de ciclo corto	39.978	35.310
Obra terminada	148.982	157.874
Anticipos entregados a proveedores	34.497	29.564
Deterioro de existencias	(105.688)	(102.314)
	<b>1.272.588</b>	<b>1.278.996</b>

Tal y como se describe en la Nota 4.7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010, el Grupo capitaliza los gastos financieros incurridos durante el ejercicio que estén relacionados con aquellas existencias que tienen un ciclo de producción superior a un año. El importe capitalizado por este motivo al 30 de junio de 2011 ha sido de 159 miles de euros, aproximadamente.

A 30 de junio de 2011 existen activos registrados como existencias que se encuentran en garantía de préstamos hipotecarios o préstamos promotores concedidos por entidades financieras por un importe de 273.770 miles de euros. Adicionalmente, varios activos incluidos en éste epígrafe actúan como garantía de parte del préstamo sindicado del Grupo por un importe de 672.264 miles de euros.

### Compromisos de compra de terrenos y solares

Al 30 de junio de 2011, el Grupo tenía suscritos contratos de promesa o de opción de compra de terrenos y solares por un importe total de 79.101 miles de euros, aproximadamente, de los cuales a ésta fecha el Grupo había satisfecho 29.038 miles de euros, importe éste último que figura registrado en la cuenta "Anticipo a proveedores" del balance de situación resumido consolidado del primer semestre del ejercicio 2011.

La valoración de los activos a los que hacen referencia los contratos anteriormente descritos es, en todo caso, superior al coste total resultante de la compra, una vez se realice.

### Compromisos de venta de promociones inmobiliarias en curso y de edificios construidos

Al 30 de junio de 2011, el Grupo tenía firmados contratos privados y documentos de reserva de venta de inmuebles de promociones inmobiliarias en curso de ejecución o de edificios construidos a dicha fecha, por un importe total de 58,9 millones de euros, por los que a dicha fecha el Grupo había recibido de los correspondientes clientes, en concepto de anticipos, la cantidad de aproximadamente 24,9 millones de euros.

### Existencias en litigio

Formando parte del saldo del epígrafe "Existencias" al 30 de junio de 2011 se incluye un solar situado en la calle Jacinto Benavente, en Marbella, Málaga. En relación con este solar existen reclamaciones judiciales por asociaciones locales que se han derivado en suspensión de los efectos de la licencia de obras concedida por el Ayuntamiento de



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

Marbella a la sociedad del Grupo "Lardea, S.L.", y paralización de las obras que la sociedad estaba llevando a cabo en la parcela mencionada.

Ni la sociedad Lardea, S.L., ni sus representantes legales han sido imputados de ningún delito, personándose en el procedimiento como parte "perjudicada", e instando reclamación de responsabilidad patrimonial contra el Ayuntamiento de Marbella. Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se ha producido ninguna variación relevante en la situación del mencionado proceso judicial.

### **Valoración de las existencias**

El Grupo encarga periódicamente a expertos independientes estudios para determinar los valores razonables de sus existencias. Al 30 de junio de 2011, el citado estudio ha sido realizado por Savills España, S.A. y las valoraciones han sido efectuadas de acuerdo con la definición adoptada por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), organizaciones que unen, respectivamente, las organizaciones internacionales y europeas de valoradores de inmuebles, al igual que a 31 de diciembre de 2010.

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquél que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada debe ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

Al 30 de junio de 2011, el valor razonable de las existencias del Grupo que se desprende de los estudios indicados anteriormente asciende a 1.502 millones de euros (1.566 millones de euros al 31 de diciembre de 2010), aproximadamente, importe superior a su valor contable.

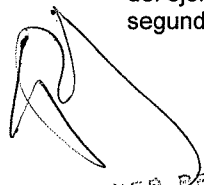
No obstante, y a pesar de la situación del mercado inmobiliario en el ejercicio 2011, y de una forma puntual afectando a un número relativamente reducido de activos, se han producido diferencias negativas entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas. Por este motivo, se ha constituido, con cargo a los epígrafes "Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación" y "Aprovisionamientos-Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del primer semestre del ejercicio 2011 adjunta, una provisión por deterioro de valor por importe de 457 y 3.218 miles de euros, respectivamente, para ajustar el valor contable de determinadas promociones en curso y terrenos y elementos adquiridos, respectivamente, a su valor estimado de realización, determinado en base a las valoraciones efectuadas por Savills España, S.A.

## **11. Patrimonio neto**

### **11.1 Capital social**

Al 30 de junio de 2011, el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 65.026.083 acciones nominativas de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 20 de julio de 2009, las acciones de la Sociedad Dominante fueron admitidas a cotización en el Mercado Continuo, siendo la cotización de salida de 12,86 euros por acción. La cotización de cierre y media del último trimestre del ejercicio 2010 fue de 5,19 y 5,13 euros, respectivamente. La cotización de cierre a 30 de junio de 2011 y media del segundo trimestre del ejercicio 2011 ha sido de 3,65 y 4,55 euros, respectivamente.



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

A 30 de junio de 2011, los accionistas con una participación superior al 10% en el capital social de la Sociedad Dominante eran: D.Jacinto Rey González, con una participación directa y total efectiva del 24,95% y del 52,00%, respectivamente, y herederos de Dña. Julia Ávalos Pérez con una participación directa y total efectiva del 12,63%.

### **11.2 Prima de emisión**

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la Prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

### **11.3 Reserva legal**

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

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2010 el mínimo de esta reserva se encontraba totalmente constituida.

Adicionalmente, y en cumplimiento de lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital, en la redacción dada en la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil, se establece la obligación de dotar una reserva indisponible equivalente al 5% del fondo de comercio registrado al cierre del ejercicio, con cargo a los resultados del ejercicio si los hubiera, y en caso contrario, con cargo a reservas de libre disposición.

### **11.4 Limitaciones a la distribución de dividendos**

Existen las limitaciones al reparto de dividendos que se detallan en la Nota 13, referidas a los compromisos adquiridos en el contexto de la financiación sindicada.

### **11.5 Ajustes en patrimonio por valoración**

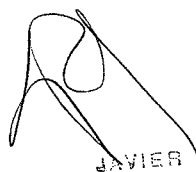
Este epígrafe del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2011 recoge principalmente el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (véase Nota 13), por aplicación de las NIC 32 y 39.

### **11.6 Acciones de la Sociedad Dominante**

Al 30 de junio de 2011 la Sociedad Dominante no tiene autocartera ni ha efectuado operaciones de autocartera.

## **12. Provisiones a corrientes y no corrientes**

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de estos epígrafes del balance de situación resumido consolidado en el primer semestre del ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

  
JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

	Miles de Euros	
	Provisiones a l/p	Provisiones a c/p
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>26.899</b>	<b>23.604</b>
Dotaciones	1.218	874
Reversiones	(52)	(1.286)
Aplicaciones	(7)	(656)
Reclasificaciones y otros	431	(704)
<b>Saldo al 30 de junio de 2011</b>	<b>28.489</b>	<b>21.832</b>

En la Nota 15 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010 se describen los principales litigios y otros riesgos provisionados que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

El importe total de los pagos derivados del resto de litigios efectuados por el Grupo durante los seis primeros meses del 2011 no es significativo en relación con los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados.

### **13. Pasivos financieros**

La composición del saldo de este epígrafe en el balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

30 de junio de 2011:

	Miles de euros		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados	TOTAL
<b>Pasivos Financieros No corrientes:</b>			
Deudas con entidades de crédito	1.444.520	-	1.444.520
Derivados	-	11.991	11.991
Otros pasivos financieros	12.780	-	12.780
<b>Total no corriente</b>	<b>1.457.300</b>	<b>11.991</b>	<b>1.469.291</b>
<b>Pasivos financieros Corrientes:</b>			
Deudas con entidades de crédito	368.455	-	368.455
Derivados	-	7.880	7.880
Otros pasivos financieros	5.148	-	5.148
<b>Total corriente</b>	<b>373.603</b>	<b>7.880</b>	<b>381.483</b>

31 de diciembre de 2010:

	Miles de euros		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados	TOTAL
<b>Pasivos Financieros No corrientes:</b>			
Deudas con entidades de crédito	1.381.548	-	1.381.548
Derivados	-	30.706	30.706
Otros pasivos financieros	14.436	-	14.436
<b>Total no corriente</b>	<b>1.395.984</b>	<b>30.706</b>	<b>1.426.690</b>
<b>Pasivos financieros Corrientes:</b>			
Deudas con entidades de crédito	373.644	-	373.644
Derivados	-	623	623
Otros pasivos financieros	4.157	-	4.157
<b>Total corriente</b>	<b>377.801</b>	<b>623</b>	<b>378.424</b>


El desglose de la partida de "Débitos y partidas a pagar" es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30/06/2011	31/12/2010
<b>No corriente:</b>		
Arrendamiento financiero (Nota 7)	4.860	4.854
Préstamos y créditos bancarios	99.462	87.050
Crédito sindicado	1.340.198	1.289.644
Otros pasivos financieros	12.780	14.511
<b>Total no corriente</b>	<b>1.457.300</b>	<b>1.396.059</b>
<b>Corriente:</b>		
Arrendamiento financiero (Nota 7)	477	429
Deudas por efectos descontados	66.165	63.373
Préstamos y créditos bancarios	28.043	24.618
Préstamos hipotecarios sobre existencias (Nota 10)	273.770	284.654
Crédito sindicado	-	-
Otros pasivos financieros	5.148	4.157
<b>Total corriente</b>	<b>373.603</b>	<b>377.801</b>

En los epígrafes "Otros pasivos financieros corrientes" y "Otros pasivos financieros no corrientes" se incluyen, principalmente, las fianzas recibidas relativas al negocio inmobiliario, por importes de 3.200 y 163 miles de euros, respectivamente, así como un total de 6.385 miles de euros correspondiente a la deuda a largo plazo por compra de activos inmobiliarios, principalmente relativa a existencias inmobiliarias situadas en Perú. Así mismo, en la parte corriente se incluye el saldo de las cuentas corrientes con Accionistas, Directivos y Administradores, por importe de 1.895 miles de euros a 30 de junio de 2011, que devengan un tipo de interés de mercado, referenciado al Euribor y no tienen vencimiento definido (véase Nota 16).

### 13.1 Deudas con entidades de crédito

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2011 la sociedad del Grupo "Inversiones San José Chile Ltda." ha firmado un contrato de préstamo con la entidad financiera BICE, registrado a 30 de junio de 2011 en el balance adjunto





por un importe de 20.524 miles de euros, existiendo un período de carencia en cuanto a amortización del principal hasta marzo de 2014, y estableciéndose una tasa de interés del 6,8%. Como garantía de devolución de dicho préstamo el Grupo posee un depósito bancario por importe de 20.648 miles de euros (véase Nota 9.2).

Con respecto al resto de financiación, se tiene contratado un tipo de interés referenciado al EURIBOR más un diferencial de mercado.

### **13.2. Préstamos con garantía hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias**

El Grupo tiene concedidos de diversas entidades financieras préstamos por importe total de 101.131 miles de euros, que tienen garantía hipotecaria sobre determinados inmuebles propiedad del Grupo, que figuran registrados en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2011 adjunto (véase Nota 8). La amortización de estos préstamos se efectúa mediante cuotas comprensivas de capital e intereses, con vencimientos establecidos entre los años 2011 y 2025.

Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual variable de mercado, que durante los seis meses del ejercicio 2011 ha oscilado como media en aproximadamente un 3,5%.

### **13.3. Préstamos con garantía hipotecaria sobre existencias**

La totalidad del pasivo por deudas financieras vinculadas a las "Existencias" se presenta en el balance de situación consolidado, con independencia de su fecha de amortización efectiva, formando parte del capítulo "Pasivo Corriente".

Estos préstamos hipotecarios devengan un interés anual de mercado, que durante los seis meses del ejercicio 2011 ha oscilado como media en aproximadamente un 3,0%..

### **13.4 Créditos sindicados**

El Grupo SAN JOSÉ culminó en el primer semestre del ejercicio 2009 un proceso de renegociación de la totalidad de su deuda financiera, y cuyo objeto fue acomodar las obligaciones financieras establecidas en el nuevo plan de negocios, acorde a la coyuntura económica y financiera global, y adaptándola a las potenciales necesidades de tesorería previstas en el Plan de Negocio del Grupo para los ejercicios 2009-2013, bajo un marco de estabilidad.

Dicha financiación sindicada se cerró con un sindicato de bancos cuyo agente es la entidad BARCLAYS, y se hizo por importe de 2.210 millones de euros englobando:

- Préstamos y créditos por importe de 1.129 millones de euros.
- Tramo de descuento comercial y financiero por importe de 244 millones de euros.
- Tramo de "confirming" por importe de 105 millones de euros.
- Tramo de avales para la licitación y ejecución de obras, y de avales financieros, por importe de 510 millones de euros.
- La obtención de una línea de financiación adicional que permitirá a la Sociedad disponer de una línea de liquidez contingente por importe de 222 millones de euros.

La suscripción de la financiación supuso la unificación de los términos de los diferentes tramos en un único documento, cuyos principales términos son los siguientes:

- El plazo de amortización de la deuda se establece en 6 años, con carencia de pago de principal durante los 3 primeros años; y



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

- Se han otorgado garantías, que incluyen prendas sobre derechos de crédito y sobre acciones y participaciones de determinadas sociedades del Grupo SANJOSE, así como hipotecas sobre determinados activos inmobiliarios.

Se exige al Grupo SANJOSE el mantenimiento en el período 2009-2013 de unos fondos propios mínimos, así como un EBITDA corregido consolidado mínimo y de determinados ratios de cobertura de intereses para el período 2012-2014.

A la fecha actual, se cumplen los requisitos financieros que establece el contrato de financiación sindicada, sin que se dé ninguno de los supuestos de amortización anticipada considerados en el acuerdo.

Las Entidades Financiadoras han concedido el pasado 4 de mayo de 2011 su aprobación en cuanto a la dispensa solicitada por el Grupo al objeto de poder disponer de la línea de liquidez principalmente para financiar (mediante fondos propios) el contrato de concesión para el diseño, construcción y explotación de dos hospitales en Chile, concretamente el denominado "Programa Hospitalario de Maipú y la Florida" (la "Concesión de Chile"). A fecha 30 de junio de 2011, el importe dispuesto con dicho objeto asciende a 23 millones de euros.

Adicionalmente, con fecha 21 de julio de 2011, se ha llevado a cabo la novación del contrato de financiación sindicada, consistente principalmente en la modificación de la cláusula 2.2. del contrato de financiación, referente al tramo de avales de licitación y ejecución de obra, destinándose un sub-tramo a favor de las sociedades del grupo "Constructora San José, S.A." y "San José Tecnologías, S.A.U.", por un límite máximo de 14 millones de euros. El importe disponible bajo este sub-tramo deberá estar disponible de forma íntegra en todo momento, sin perjuicio de las minoraciones que se puedan hacer en el mismo de conformidad con el Contrato de Crédito Chileno, hasta que se produzca la entrada en funcionamiento comercial del proyecto, de conformidad con el Contrato de Chile.

El principal de estos préstamos pendiente de reembolso al 30 de junio de 2011 tiene establecido su vencimiento de acuerdo con el siguiente calendario estimado:

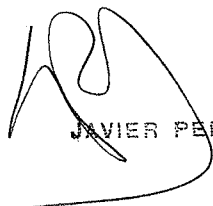
Miles de euros					
Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Años 2015 y ss.	Total
-	-	77.597	81.618	1.180.982	<b>1.340.198</b>

Financiación sindicada - Chile:

Adicionalmente, el 10 de febrero de 2011, la sociedad del Grupo "Sociedad Concesionaria San José-Tecnocontrol, S.A.", y al objeto de obtener los recursos necesarios para la construcción de las obras referidas al contrato de concesión para la construcción y gestión de dos hospitales en Chile, adjudicado por el MOP chileno, ha firmado una financiación a largo plazo con un sindicato bancario del que es banco agente el BBVA Chile, por un importe total de hasta 109.898,5 millones de pesos chilenos, habiendo firmado igualmente contratos de cobertura de tasa de interés con el objeto de cubrir las variaciones que registre la tasa de interés durante el tiempo que se mantenga vigente el préstamo otorgado.

El Grupo dispondrá de dicha financiación otorgada en base a un calendario de disposiciones que se corresponde con el período de construcción de los hospitales. A fecha 30 de junio de 2011 el Grupo todavía no ha realizado la primera disposición, previendo realizarla en breve.

El Grupo se obliga a devolver el capital adeudado a través 8 cuotas anuales, a partir del 30 de junio de 2014, según el siguiente calendario de amortización:



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

Millones de Pesos Chilenos					
Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Años 2018 y ss.	Total
12.105	12.398	12.982	13.509	58.904	<b>109.898</b>

Las cantidades dispuestas devengarán un tipo de interés referenciado a la tasa TAB más un diferencial de mercado.

El Grupo presta garantía personal de la sociedad del grupo "Constructora San José, S.A.", y constituye prenda sobre el contrato de concesión a favor del sindicato bancario, como garantía de devolución del presente préstamo.

### **13.5 Instrumentos financieros derivados**

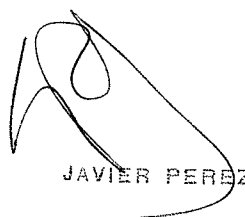
El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

El objetivo de dichas contrataciones es neutralizar o acotar, mediante la contratación de derivados de tipo de interés, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

#### *Derivados de Tipos de Interés*

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps a Tipo Fijo y estructuras con opciones), 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. Para las opciones, utiliza también la volatilidad implícita de mercado como input para la determinación del valor razonable de la opción, utilizando técnicas de valoración como Black & Scholes y sus variantes aplicadas a subyacentes de tipos de interés.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vigentes al 30 de junio de 2011, junto con sus valores razonables a dicha fecha, son los siguientes:



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

Sociedad	Instrum. Financ.	Vencimiento	Miles de Euros				
			Nominal EUR	Valoración al 30.06.11	Nominal pte. 2012	Nominal pte. 2015	Nominal pte. 2020
<b>Cobert. eficientes:</b>							
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap K-O	12/02/2012	124.804	(1.621)	52.591	-	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap K-O	12/02/2012	236.384	(5.282)	187.762	-	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	24/09/2012	135.000	(4.833)	135.000	-	-
Poligeneració Parc de l'Alba	Swap	15/12/2012	15.451	(1.364)	11.141	-	-
			<b>511.639</b>	<b>(13.100)</b>	<b>386.494</b>		
<b>Cobert. No eficientes:</b>							
Tecnocontrol Servicios S.A	Swap	20/11/2011	5.904	(28)	-	-	-
SJ Tecnologías, S.A.U.	Swap	03/01/2012	50.000	(948)	-	-	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	31/10/2019	9.676	(343)	6.231	4.047	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	31/07/2023	10.000	(454)	8.275	6.501	3.001
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	31/12/2023	25.000	(1.220)	21.266	16.916	8.319
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	02/01/2024	10.000	(666)	8.730	6.719	3.294
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	04/10/2012	3.314	(28)	241	-	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	09/10/2017	20.000	(672)	9.210	4.607	-
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	19/01/2023	20.098	(792)	16.196	11.234	4.086
SJDesarrollos Inmob., S.A.	Swap	29/03/2024	25.000	(1.414)	21.718	15.726	7.090
Green Inmuebles S.L.	Swap	30/07/2012	2.836	(26)	184	-	-
			<b>181.828</b>	<b>(6.591)</b>	<b>92.051</b>	<b>65.750</b>	<b>25.790</b>
<b>TOTAL</b>			<b>693.467</b>	<b>(19.691)</b>	<b>478.545</b>	<b>65.750</b>	<b>25.790</b>

Los derivados estaban en vigor a 31 de diciembre de 2010, siendo su valor razonable a esa fecha negativo por importe de 31.309 miles de euros, antes de impuestos.

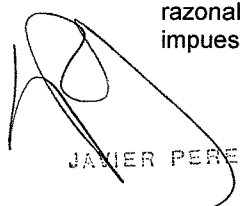
En algunos derivados la Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite la normativa contable, designando adecuadamente las relaciones de cobertura en las que estos swaps son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses estableciendo el tipo fijo a pagar por la misma.

Las relaciones de cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, el Grupo acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor razonable de los Instrumentos Financieros Derivados designados como elementos de cobertura por su parte efectiva, que a 30 de junio de 2011 asciende a un importe negativo neto de impuestos de 11.405 miles de euros.

Durante el primer semestre de 2011, se ha procedido a reciclar de Patrimonio Neto a gasto de intereses un importe antes de impuestos de 5.842 miles de euros, a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las relaciones de cobertura designadas.

#### **Análisis de sensibilidad al tipo de interés**

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen fundamentalmente de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 30 de junio de 2011, es negativo por importe de 19.691 miles de euros, antes de impuestos.



Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 30 de junio de 2011) de los valores razonables de los derivados considerados como cobertura contable ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera razonable una variación de los tipos de interés de +/- 0,5%:

Sensibilidad	Miles de euros
+0,5% (incremento en la curva de tipos EUR)	1.597
-0,5% (descenso en la curva de tipos EUR)	- 1.633

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran reducciones en su valor razonable negativo ante movimientos de mercado al alza de tipos de interés, debido a que se trata de estructuras en las que el tipo de interés que paga el Grupo está limitado al alza y, por tanto, está cubierto ante esas subidas de tipos. Ante movimientos de tipos de interés a la baja, el valor negativo se incrementaría.

Al haber sido designados como coberturas contables y ser altamente eficaces tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de su valor razonable se registraría por su parte efectiva en el Patrimonio Neto consolidado del Grupo.

Adicionalmente se muestra el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 30 de junio de 2011) de los valores razonables de los derivados que no han sido considerados de cobertura contable ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera razonable una variación de los tipos de interés de +/- 0,5%:

Sensibilidad	Miles de euros
+0,5% (incremento en la curva de tipos EUR)	2.467
-0,5% (descenso en la curva de tipos EUR)	- 2.571

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación del valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en la Cuenta de Resultados consolidada del Grupo.

Adicionalmente, el Grupo ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes de deuda financiera a tipo variable, arrojando la conclusión de que un aumento en un 0,5% de los tipos de interés haría fluctuar el importe del gasto financiero del primer semestre del ejercicio 2011 en aproximadamente 4 millones de euros. Al tener los derivados de tipos de interés contratados, dicha sensibilidad se vería disminuida parcialmente en un nominal correspondiente a 693.467 miles de euros de esa deuda financiera (dicho importe corresponde el nominal vivo de los derivados vigentes a 30 de junio de 2011).

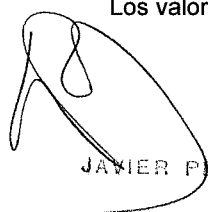
#### **Valor razonable de instrumentos financieros**

##### Valor razonable de instrumentos financieros a coste amortizado:

No existe diferencias significativas entre la valoración según "valor contable" y "a valor razonable" de los instrumentos financieros a coste amortizado.

##### Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable:

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinarán de la siguiente forma:



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinarán con referencia a los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.
- Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés se utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés según las condiciones del mercado. Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swap o IRS), el Grupo utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo.

Los instrumentos financieros pueden agruparse en niveles 1 a 3 en función del grado en que el valor razonable es observable:

- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros inputs (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen inputs para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (inputs no observables).

La totalidad de los instrumentos financieros derivados del Grupo a 30 de junio de 2011 se clasifican como de Nivel 2.

#### **14. Garantías comprometidas con terceros**

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en la situación de las garantías comprometidas con terceros, con respecto a la situación al 31 de diciembre de 2010, tal como se describía en la Nota 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros por importe de 350.987 y de 411.432 miles de euros, respectivamente, que corresponden íntegramente a Sociedades Dependientes.

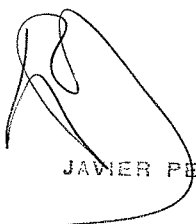
Dichas garantías corresponden principalmente a avales provisionales y definitivos de licitación y contratación de obras a organismos públicos y privados otorgados, en su mayoría, por bancos y compañías de seguros.

En la operación de refinanciación de la deuda financiera del Grupo, principalmente representada por la deuda financiera sindicada, se han otorgado una serie de garantías hipotecarias y prendarias (véase Nota 13).

Los Administradores de la Sociedad Dominante y de las dependientes no esperan que se ponga de manifiesto ningún pasivo en relación con las garantías comprometidas.

#### **15. Plantilla media**

El número medio de empleados del Grupo, distribuido por sexos, es el siguiente:



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

	Número medio de empleados	
	30/06/11	30/06/10
Hombres	2.464	2.846
Mujeres	493	568
	<b>2.957</b>	<b>3.414</b>

La plantilla a 30 de junio de 2011 se compone de 2.575 hombres y 480 mujeres.

#### **16. Saldos y Operaciones con entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados**

Todos los saldos significativos mantenidos al cierre del ejercicio entre las entidades consolidadas y el efecto de las transacciones realizadas entre sí a lo largo del ejercicio han sido eliminados en el proceso de consolidación. El detalle de los saldos más significativos mantenidos por el Grupo con las entidades asociadas y negocios conjuntos no consolidados, así como el efecto en las cuentas de resultados de las transacciones realizadas con ellas, se muestra a continuación:

	Miles de Euros			
	Cdtos. concedidos a l/p	Préstamos recibidos	Gastos financieros	Dividendos recibidos (Nota 9.1)
Antigua Rehabitalia, S.A.	15.539	-	-	-
Pontegrán, S.A.	-	10.901	105	4.739
Otros	-	39	-	-
<b>Total</b>	<b>15.539</b>	<b>10.940</b>	<b>105</b>	<b>4.739</b>

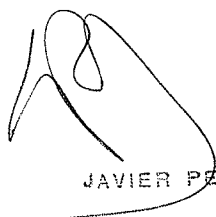
En el epígrafe "Créditos concedidos a largo plazo" se incluye el préstamo participativo que tiene concedido la sociedad del Grupo "Udra Mar Inmobiliaria, S.L.U." a su sociedad participada "Antigua Rehabitalia, S.A.", por importe de 15.539 miles de euros (véase Nota 9), que se registra en el epígrafe "Créditos a entidades vinculadas" del balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2011 adjunto.

A 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene un saldo a pagar con Socios, Administradores y Directivos por importes de 1.895 y 2.569 miles de euros, respectivamente, que se registra como "Otros pasivos financieros a corto plazo" del epígrafe "Deuda financiera corriente" del pasivo del balance de situación resumido consolidado adjunto (véase Nota 13).

#### **17. Retribuciones**

##### ***17.1 Retribuciones al Consejo de Administración***

La composición de los distintos conceptos retributivos devengados por los miembros del Consejo de Administración de GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A., cualquiera que sea su causa y la Sociedad del grupo, multigrupo o asociada obligada a satisfacerlo durante el primer semestre del ejercicio 2011 es la siguiente:



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	1.250
Dietas y atenciones estatutarias	48
	<b>1.298</b>

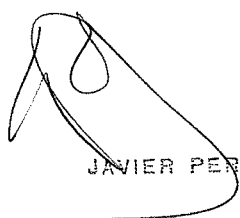
Por otra parte, al 30 de junio de 2011 no existen anticipos ni créditos ni otro tipo de garantías, ni obligaciones adicionales contraídas en materia de pensiones o seguros de vida respecto a los miembros actuales y antiguos del Consejo de Administración. Asimismo, no existen otro tipo de operaciones o transacciones del Grupo con partes vinculadas.

### **17.2 Retribución y otras prestaciones al personal directivo**

La remuneración total, devengada por todos los conceptos, de los Directores Generales de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas - excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) - durante el primer semestre del ejercicio 2011 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de Personas	Miles de Euros
14	1.021

Asimismo, la Compañía no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con estos Directivos.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO



## **GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

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

### **1. Evolución de los negocios y la situación de la Sociedad:**

#### **1.1 Mercados y su evolución –**

Al cierre del ejercicio 2010, el entorno macroeconómico en el que se encontraba España seguía siendo difícil. A la práctica paralización del PIB, que presentaba una leve reducción del -0,1% sobre el año anterior, se sumaba una tasa de desempleo superior al 20%, lo que suponía duplicar la media de los países miembros de la UE. A ello se unió la inestabilidad de los mercados financieros internacionales, que culminó con los rescates de Grecia e Irlanda, lo que dificultó aún más la situación del país.

Los primeros seis meses del presente año no parecen mostrar una situación mucho mejor. Si bien el PIB parece haber iniciado una línea ascendente, lo hace con una debilidad tal que no permite esperar creación de empleo, por lo que el paro al cierre del ejercicio se mantendrá en valores elevados. Otros aspectos destacados de esta primera mitad del año han sido las volatilidades en los mercados internacionales de Deuda, el rescate de Portugal y uno nuevo de Grecia y la puesta en marcha, aún no concluida, de reformas estructurales en el sistema bancario español, sobre todo en lo que a cajas se refiere, en el mercado laboral o en el sistema de pensiones. Como conclusión de todo esto, la situación al final de este año parece que será semejante a la de 2010.

Este complejo entorno está afectando con especial virulencia, como lo ha venido haciendo desde el principio de la crisis, a los sectores de la construcción e inmobiliario, los dos principales negocios del Grupo:

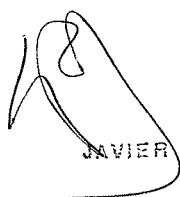
- Con respecto a la construcción, la licitación de todas las Administraciones al final de 2010 fue un -33% inferior a la habida un año antes. Con los últimos datos publicados por SEOPAN, esta tendencia incluso se está endureciendo, con una nueva caída del -38,7% en los cinco primeros meses del año 2011 con respecto al mismo período del año anterior.
- El mercado inmobiliario muestra visos de afrontar en 2011 un año muy complicado. Al cierre de marzo de 2011, según datos publicados por el Ministerio de Fomento, el número de transacciones de compraventa de viviendas en España ha sido inferior en un -30,4% sobre el mismo período del año anterior. Otro dato representativo puede encontrarse en la disminución de un -91% en las viviendas con construcción iniciada en 2010 con respecto a 2006 y de un -63% en las terminadas en ese mismo período.

Ante esta situación macroeconómica, el Grupo mantiene como líneas básicas de su actividad el esfuerzo por la mejora en la rentabilidad, siendo flexible en la adaptación de su estructura a la realidad hoy existente en España, fortaleciendo además su intención de presentar un negocio con una diversificación e internacionalización creciente.

El Grupo desarrolla sus actividades en sectores, países y entornos socioeconómicos y legales que suponen la asunción de diferentes niveles de riesgo provocado por esos condicionantes. Así, controla dichos riesgos con el objeto de evitar que supongan una pérdida para la rentabilidad de sus accionistas o un problema para sus clientes. Para esta tarea de control, cuenta con instrumentos que permiten identificarlos con suficiente antelación o evitarlos minimizando los riesgos.

#### **1.2 Principales indicadores de los resultados financieros consolidados -**

No se han producido en el período variaciones significativas en el perímetro de consolidación del Grupo.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

- **Cifra de Negocios:** se presenta un entorno económico marcado por el mantenimiento de unas estrictas condiciones bancarias (afectadas también negativamente por la fuerte inestabilidad de los mercados financieros internacionales de Deuda), al que se une la significativa reducción de la licitación en el mercado. Ello hace que la cifra de negocios del Grupo en el primer semestre del año en curso haya caído un -13,4% sobre la mostrada en el mismo periodo del año anterior, si bien, es una reducción inferior a las mostradas en los distintos trimestres cerrados en 2010 con respecto a sus periodos comparables del año anterior. Se mantiene como uno de los principales objetivos del Grupo el sostener en niveles mínimos el ratio de morosidad de clientes, dando máxima prioridad a la solvencia y rentabilidad de la nueva contratación
- **Resultados:** el EBITDA del GRUPO correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011 se sitúa en 27,9 millones de euros, lo cual supone un 8,1% sobre la cifra de negocios del período, y significa incrementar en un punto porcentual esta variable en el mismo periodo del año anterior. El resultado antes de impuestos del primer semestre del 2011 supone -19,1 millones de euros y el resultado neto atribuido una pérdida de -12,8 millones de euros. Se podría destacar como efectos relevantes del periodo:
  - a) Deterioro del ejercicio afecto a los activos inmobiliarios del Grupo (inversiones inmobiliarias y existencias inmobiliarias), por importe total neto de 6,9 millones de euros. El GRUPO SANJOSE evalúa periódicamente el valor de sus activos inmobiliarios encargando estudios de valoración a sociedades de tasación inmobiliaria de reconocido prestigio y solvencia en el mercado. A fecha 30 de junio de 2011, la tasación ha sido realizada por Savills España, S.A., Como resultado de este estudio, se comprueba que el GAV (Valor Bruto de los Activos) supone 2.249 millones de euros, lo que demuestra la calidad de los mismos e iguala la valoración al cierre de diciembre de 2010, a pesar del difícil entorno económico.
  - b) Los resultados financieros del Grupo siguen marcados por los gastos provenientes de la deuda mantenida con diversas entidades de crédito dentro del marco delimitado por la renegociación de la misma que se produjo en 2009. El inicio de la actividad en Chile, con la construcción de los hospitales de Maipú y la Florida, que ha adjudicado el gobierno chileno al Grupo SANJOSE en régimen concesional, ha supuesto un aumento puntual de las posiciones pasivas de deuda que ostenta el Grupo.

La División de Construcción aporta el 88% del total Importe neto de la cifra de negocios del Grupo, con un EBITDA sobre ingresos del 6,8%, que iguala el mostrado un año antes.

Con respecto a la división Inmobiliaria, la muy difícil situación del mercado nacional de la que se hablaba con anterioridad, ha supuesto que se hayan reducido de manera significativa los ingresos por ventas de viviendas. En sentido contrario, la gestión proactiva del Grupo en la consecución de crecientes ratios de ocupación en su patrimonio en alquiler (que muestra crecimientos en esta variable de más de cinco puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior, llegando en junio al 81,1%), permite compensar en parte la disminución mencionada en las ventas.

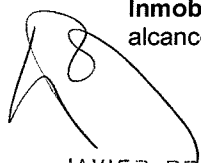
El 19% del total Importe neto de la cifra de negocios lo aporta la División Internacional del GRUPO SAN JOSÉ, principalmente en los negocios de Construcción e Inmobiliario.

- **Patrimonio neto:** el patrimonio neto del GRUPO SAN JOSÉ al 30 de junio de 2011 se sitúa en 372,8 millones de euros, siendo sus variaciones con respecto al importe mostrado en diciembre de 2010 derivadas de los resultados habidos en el periodo.

### Objetivos del Grupo

**Construcción:** Seguir incidiendo en el proceso de diversificación territorial, combinándolo con la búsqueda de mayores eficiencias en la estructura de costes. El objetivo claro del Grupo es consolidarse como uno de los principales grupos constructores del país, manteniendo los requisitos de calidad exigibles y siendo estrictos en el cumplimiento de plazos, así como incrementando la presencia internacional en países con crecimiento sostenible, de alta solvencia económica y que presenten interesantes oportunidades proyecto a proyecto.

**Inmobiliaria:** A pesar de la dura ralentización del sector, el Grupo busca la venta de promociones sin renunciar al alcance de unos patrones mínimos de rentabilidad, así como incrementar la eficiencia en la ocupación de los



inmuebles arrendados. Se mantiene un alto valor de los activos que componen esta división, según ha sido certificado por un experto independiente.

**Concesiones:** En el presente año 2011, junto con el mantenimiento de la gestión de relevantes contratos de servicios, el Grupo ha iniciado su actividad en Chile, con la edificación de dos hospitales en la capital del país, soportada bajo un régimen concesional. Esta obra supone un ambicioso proyecto, que tiene como horizonte la fecha de enero de 2013 como puesta en servicio prevista de ambos centros sanitarios.

**Energía:** Se ha puesto en marcha la planta de poligeneración de Cerdanyola del Vallés, que suministra energía al primer acelerador de partículas de España y del sudoeste de Europa. A este relevante proyecto se han unido las nuevas adjudicaciones de energía eólica en Galicia y en Uruguay.

Se observa, en función de lo indicado, que se mantiene como principal objetivo del Grupo SANJOSE seguir equilibrando la cifra de negocios conjunta con un mayor peso en el ámbito internacional, potenciando el desarrollo en los países en los que ya estamos presentes, así como en aquellos de futura penetración, así como incrementar la presencia en el ámbito de las concesiones, mercado energético y de los servicios.

### **1.3 Información sobre actuaciones relativas al medioambiente y capital humano -**

Dada la actividad a la que se dedican las sociedades del Grupo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo.

La política de recursos humanos en el Grupo consiste básicamente en mantener y contratar equipos de personas comprometidas, con un alto nivel de conocimiento y especialización, capaz de generar nuevas oportunidades de negocio y de ofrecer el mejor servicio al cliente.

Asimismo, se ha potenciado la formación especializada en cada actividad con el objetivo de mejorar los procesos y los niveles de seguridad del Grupo.

## **2. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio:**

Con fecha 21 de julio de 2011, se ha llevado a cabo la novación del contrato de financiación, consistente principalmente en la modificación de la cláusula 2.2. del contrato de financiación, referente al tramo de avales de licitación y ejecución de obra, incluyéndose un sub-tramo a favor de las sociedades del grupo "Constructora San José, S.A." y "San José Tecnologías, S.A.U." (véase Nota 13.4 de las Notas Explicativas a los Estados Financieros semestrales correspondientes al primer semestre de ejercicio 2011).

## **3. Perspectivas de futuro:**

Tal y como se anticipaba con anterioridad, el cierre del año mantendrá previsiblemente en el mercado nacional unas altas tasas de desempleo. Aunque se confirme un incremento del PIB, no será suficiente para que se pueda mitigar el duro impacto del paro en nuestra economía. A ello, se unirá un escenario de repunte de tipos de interés y un posible mantenimiento de desequilibrios en los mercados financieros internacionales.

En cualquier caso, no se estima, con base en la información disponible a la fecha, que el Grupo SANJOSE vaya a enfrentarse a situaciones de riesgo e/o incertidumbre sustancialmente distintas a las habidas en el primer semestre del año.

Ante esta coyuntura, el Grupo SANJOSE, sigue trabajando en presentar una cartera diversificada, unos activos inmobiliarios de muy buena valoración y un "know-how" que se traduzca en un posicionamiento en el mercado que le permita garantizar que está en buena situación para lograr un satisfactorio aprovechamiento de estos valores cuando repunte la actividad económica de los mercados en los que opera.



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO

#### **4. Investigación y desarrollo:**

Debido a las características de la actividad que desarrollan las sociedades del Grupo, no son muy relevantes las actividades de I+D+i en el total del mismo, si bien se ha adquirido un compromiso desde la Alta Dirección para potenciar la generación de ideas y prácticas innovadoras, sentando de esta forma las bases para la mejora competitiva y la vigilancia tecnológica.

La actividad de I+D+i se centra actualmente en potenciar la generación de ideas y el desarrollo de proyectos en aquellas áreas tecnológicas de interés para el Grupo, destacando, entre otras, las tecnologías aplicables a la edificación y obra civil, energías renovables y eficiencia energética, nuevos materiales y procesos constructivos, y el desarrollo de herramientas para la mejora en la prestación de mantenimientos y servicios.

#### **5. Operaciones con acciones propias:**

La Sociedad Dominante no ha realizado operaciones con acciones propias durante el primer semestre del ejercicio 2011.

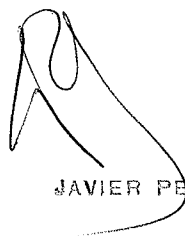
#### **6. Utilización de instrumentos financieros para la gestión del riesgo:**

**Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. La Dirección financiera del Grupo, a fin de minimizar la exposición a dicho riesgo, ha formalizado contratos de instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo que cubren a la Sociedades ante futuras y previsibles subidas de tipos.

**Riesgos de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso, se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

**Riesgo de liquidez:** El Grupo mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto y medio plazo, mediante la disposición de las líneas de crédito que mantiene con distintas entidades financieras, y de sus inversiones financieras temporales. En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, se realizan inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

**Riesgo de crédito:** motivado por créditos comerciales fallidos se afronta a través del examen preventivo del "rating" de solvencia de los potenciales clientes del Grupo, tanto al comienzo de la relación con los mismos como durante la duración del contrato, evaluando la calidad crediticia de los importes pendientes de cobro y revisando los importes estimados recuperables de aquéllos que se consideran como de dudoso cobro.



JAVIER PÉREZ-ARDA CRIADO


## Firma de los Administradores

Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 de Grupo Empresarial San José, S.A. y Sociedades Dependientes, integradas por el balance de situación a 30 de junio de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al período de seis meses terminado en dicha fecha, y el Informe de Gestión Intermedio Consolidado, han sido elaborados por el Consejo de Administración de Grupo Empresarial San José, S.A. en su reunión del día 28 de julio de 2011. Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión Intermedio Consolidado corresponden al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, estando extendidos en 37 folios de papel común, impresos por una cara.

A los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) los Administradores de Grupo Empresarial San José, S.A. abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Los Consejeros, en prueba de conformidad, firman a continuación:



JAVIER PEREZ-ARDA CRIADO