

# **Sotogrande, S.A. y Sociedades Dependientes**

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

## SOTOGRANDE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30/06/2011 (*)	31/12/2010	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30/06/2011 (*)	31/12/2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>				<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Inmovilizado intangible	4	2.033	2.085	Capital social	9	26.948	26.948
Inmovilizado material	6	133.486	138.081	Prima de emisión		120.006	120.006
Inversiones inmobiliarias	6	7.670	7.864	Reservas		53.170	72.035
Inversiones contabilizadas por el método de la participación		62.071	64.478	Diferencias de conversión		(821)	373
<b>Activos financieros no corrientes-</b>	5	31.266	27.654	Beneficios / (Pérdidas) consolidados del ejercicio		(9.207)	(20.450)
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación		30.546	26.947	<b>Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>190.096</b>	<b>198.912</b>
Otras inversiones financieras no corrientes		720	707	Intereses minoritarios		545	593
<b>Activos por impuestos diferidos</b>		<b>5.199</b>	<b>5.622</b>	<b>Total patrimonio neto</b>		<b>190.641</b>	<b>199.505</b>
<b>Total activo no corriente</b>		<b>241.725</b>	<b>245.784</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
				Subvenciones		8.476	8.589
				Provisiones no corrientes		1.534	1.450
				<b>Pasivos financieros no corrientes-</b>	8	<b>34.278</b>	<b>28.589</b>
				Deudas con entidades de crédito		10.854	5.921
				Otros pasivos financieros		23.424	22.668
				<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>		<b>2.463</b>	<b>5.345</b>
				<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>46.751</b>	<b>43.973</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>				<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias				Provisiones corrientes		1.147	503
<b>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-</b>	7	<b>89.144</b>	<b>89.506</b>	<b>Pasivos financieros corrientes-</b>	8	<b>90.531</b>	<b>85.808</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		20.687	20.823	Deudas con entidades de crédito		51.598	57.814
Otros deudores		8.605	8.305	Otros pasivos financieros		38.933	27.994
Otros activos financieros corrientes		12.082	12.518	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar-</b>		<b>25.641</b>	<b>28.550</b>
Otros activos corrientes	5	2.395	2.757	Proveedores		24.196	27.899
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>		<b>2.633</b>	<b>1.645</b>	Otros acreedores		1.445	651
<b>Total activo corriente</b>		<b>115.634</b>	<b>116.430</b>	<b>Otros pasivos corrientes</b>		<b>2.648</b>	<b>3.875</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>357.359</b>	<b>362.214</b>	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>119.967</b>	<b>118.736</b>
				<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>357.359</b>	<b>362.214</b>

(\*) Salidos no auditados.

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2011. El balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2010 se presenta únicamente a efectos comparativos.

## SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### CUENTAS DE RESULTADOS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010 (Miles de Euros)

	Nota	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (**)
Importe neto de la cifra de negocios	13	13.255	11.259
Otros ingresos de explotación		-	-
Trabajos realizados por la empresa para su activo		-	-
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		133	167
		<b>13.388</b>	<b>11.426</b>
Aprovisionamientos		(3.812)	(8.526)
Gastos de personal		(7.093)	(5.358)
Dotación a la amortización		(2.975)	(2.028)
Pérdidas netas por deterioros de activos	6	(2.000)	-
Otros gastos de explotación		(7.513)	(5.876)
		<b>(23.393)</b>	<b>(21.788)</b>
<b>Resultado de explotación negativo</b>		<b>(10.005)</b>	<b>(10.362)</b>
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		(1.212)	(198)
Ingresos financieros		69	163
Gastos financieros		(855)	(712)
<b>(Pérdidas)/Beneficios antes de impuestos de las actividades continuadas</b>		<b>(12.003)</b>	<b>(11.109)</b>
Impuesto sobre sociedades		2.481	3.047
<b>Pérdidas del ejercicio</b>		<b>(9.522)</b>	<b>(8.062)</b>
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(9.207)	(7.950)
Intereses minoritarios		(315)	(112)
Pérdida por acción en euros (básica y diluida)	3-b	(0,205)	(0,177)

(\*) Saldos no auditados.

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

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

**SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS**

**CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS**

**EL 30 DE JUNIO DE 2010 Y 30 DE JUNIO DE 2009**

(Miles de Euros)

	Nota	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (**)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERIODO (I)</b>		<b>(9.522)</b>	<b>(8.062)</b>
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto consolidado			
- Por cobertura de flujos de efectivo		-	(4)
- Diferencias de conversión		(1.194)	10.209
- Efecto impositivo		-	1
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>		<b>(1.194)</b>	<b>10.206</b>
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (III)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>		<b>(10.716)</b>	<b>2.144</b>

(\*) Saldos no auditados.

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

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado resumido consolidado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010.

**SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDOS CONSOLIDADOS  
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010**

(Miles de Euros)

	Capital Social	Prima de Emisión	Reservas de la Sociedad Dominante		Reservas en Sociedades Consolidadas por		Prima de Emisión y Reservas	Ajustes en Patrimonio por Valoración	Diferencias de Conversión	Beneficios / (Pérdidas) Atribuibles a la Sociedad Dominante	Total	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
			Reserva Legal	Otras Reservas	Integración global	Integración proporcional							
<b>Saldos al 31</b>	26.948	120.006	5.026	81.508	(1.208)	(7.613)	(5.678)	-	373	(20.450)	198.912	593	199.505
Cobertura de Ingresos y gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.194)	(9.207)	(10.401)	(315)	(10.716)
Aumentos de Distribución de Otras operaciones	-	-	-	-	-	-	(20.450)	-	-	20.450	-	-	-
	-	-	-	1.585	-	-	-	1.585	-	-	1.585	267	1.852
<b>Saldos al 30</b>	26.948	120.006	5.026	83.083	(1.208)	(7.613)	(26.128)	-	(821)	(9.207)	190.096	545	190.641

	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante		Reservas en Sociedades Consolidadas por		Prima de Emisión y Reservas	Ajustes en Patrimonio por Valoración	Diferencias de Conversión	Beneficios / (Pérdidas) Atribuibles a la Sociedad Dominante	Total	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
			Reserva Legal	Otras Reservas	Integración global	Integración proporcional							
<b>Saldos al 31</b>	26.948	120.006	5.026	86.874	(285)	(6.597)	(2.458)	(145)	(7.207)	(9.866)	212.296	1.084	213.380
Ingresos y gastos	-	-	-	-	-	-	-	(3)	10.209	(7.950)	2.256	(113)	2.143
Aumentos de Distribución de Otras operaciones	-	-	-	(4.707)	(923)	(1.016)	(3.220)	-	-	-	-	1.746	-
	-	-	-	1.950	-	-	1.950	-	-	-	1.950	(1.950)	-
<b>Saldos al 30</b>	26.948	120.006	5.026	84.117	(1.208)	(7.613)	(5.678)	(148)	3.002	(7.950)	216.502	767	217.269

(\*) Saldos no auditados.

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

Las Notas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

## SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	30/06/2011 (*)	30/06/2010 (**)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(9.113)</b>	<b>5.217</b>
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	(12.003)	(11.110)
<b>Ajustes del resultado:</b>		
Amortización del inmovilizado	2.975	2.028
Otros ajustes del resultado (netos)	3.865	6.580
<b>Cambios en el capital corriente</b>	(3.974)	7.649
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>		
Cobros de intereses	24	70
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(3.281)</b>	<b>(21.370)</b>
<b>Pagos por inversiones:</b>		
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	(704)	(930)
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(76)	(19.954)
Otros activos financieros	(2.863)	(496)
<b>Cobros por desinversiones:</b>		
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	-	5
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	5
Otros activos financieros	362	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>11.470</b>	<b>18.061</b>
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>		
Emisión	-	1.746
Enajenación	-	-
<b>Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>		
Emisión	13.550	12.531
Devolución y amortización	(1.270)	4.403
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de financiación:</b>		
Pagos de intereses	(810)	(619)
Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	-	-
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPO DE CAMBIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUMENTO/ DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(924)</b>	<b>1.908</b>
<b>EFFECTIVO O EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL EJERCICIO</b>	1.699	3.171
<b>EFFECTIVO O EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	775	5.079
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>		
Caja y bancos	775	5.079
<b>TOTAL EFECTIVO O EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>775</b>	<b>5.079</b>

(\*) Saldos no auditados.

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

Las Notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

#### **a) *Introducción***

Sotogrande, S.A. (en adelante, “la Sociedad Dominante”) es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. Su domicilio social se encuentra en San Roque, Cádiz, y su objeto social, de acuerdo con sus estatutos, es el siguiente:

1. La adquisición, urbanización, construcción, promoción, comercialización y explotación de fincas rústicas o urbanas y concesiones administrativas.
2. La adquisición, administración y enajenación por cuenta propia de toda clase de títulos, derechos y valores mobiliarios, con exclusión de aquellas actividades para cuya realización se exija por la normativa vigente el cumplimiento de requisitos especiales que esta Sociedad no reúna.
3. La explotación de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración, así como la promoción, gestión y explotación de actividades deportivas.

En la actualidad, la actividad inmobiliaria de la Sociedad Dominante se centra en la urbanización y venta por parcelas de una finca sita en San Roque con una superficie original de 16 millones de metros cuadrados, de la cual se ha desarrollado aproximadamente un 88% de la superficie total. Asimismo, a través de filiales se han iniciado nuevos proyectos en República Dominicana y México, principalmente. Esta actividad se complementa con la explotación de negocios relacionados con la hostelería y el ocio, entre los que destacan dos campos de golf, Almenara de 27 hoyos y La Reserva de 18 hoyos, los hoteles de cuatro estrellas NH Almenara y NH Sotogrande y el Resort de cinco estrellas NH Donnafugata Golf Resort&Spa .

En la página “web”: [www.sotogrande.com](http://www.sotogrande.com) y en su domicilio social pueden consultarse los estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad Dominante.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 27 de junio de 2011.

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

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

de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia, y han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante el 30 de agosto 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 2009. 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.

#### *Entrada en vigor de nuevas normas contables:*

Durante el primer semestre de 2011 han entrado en vigor las siguientes normas, modificaciones de normas e interpretaciones, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados:

- Modificación de la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación y 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
- Modificación de la CINIIF 19 – Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio
- Mejoras de la NIIF 1 – Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, la NIIF 7 – Instrumentos financieros: Información a revelar, la NIC 1 – Presentación de estados financieros, la NIC 34 – Información financiera intermedia, y la CINIIF 13 – Programas de fidelización de clientes.

El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 y definitivamente su entrada en vigor no ha supuesto ningún impacto significativo para el Grupo.

La aplicación de estas normas, modificaciones o interpretaciones no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros intermedios resumidos consolidados.

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

#### c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en 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 los Administradores de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por Impuesto sobre Sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual;
2. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4, 5 y 6);
3. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal;
4. La vida útil de los activos materiales e intangibles;
5. El cálculo de provisiones y evaluación de contingencias.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2011 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2010, excepto por la provisión por deterioro del inmovilizado dotada en el primer semestre de 2011 (véase nota 6.b).

#### 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:

- 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.
- 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.

Los instrumentos financieros valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial a valor razonable, se agrupan en niveles 1 a 3 basado en el 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).

**d) Activos y pasivos contingentes**

En la Nota 20 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes del Grupo.

**e) Corrección de errores**

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido correcciones de errores.

**f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo cuentan con un carácter estacional. Por un lado, la demanda turística se concentra en los meses de verano y, por otro, las entregas de viviendas (y por tanto, las ventas del segmento de negocio de promoción inmobiliaria) tienden a concentrarse a finales de cada ejercicio.

**h) Importancia relativa**

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

**i) Hechos posteriores**

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

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

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

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

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

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

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

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido cambios en el perímetro de consolidación del Grupo.

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

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 la sociedad Dominante no ha abonado dividendo alguno.

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

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

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

De acuerdo con ello:

	30-jun-11	30-jun-10
Resultado neto del semestre (miles de euros)	(9.207)	(7.950)
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	44.913	44.913
<b>Pérdida básica por acción (euros)</b>	<b>(0,205)</b>	<b>(0,177)</b>

Al 30 de junio de 2011 y 2010, el resultado diluido por acción es el mismo que el resultado básico por acción, ya que no existen obligaciones o acciones que pudieran convertirse potencialmente en ordinarias, ni la Sociedad Dominante ha tenido acciones en autocartera en este período.

## **4. Inmovilizado intangible**

### **Otro activo intangible**

Durante el primer semestre de 2011 y 2010 no se produjeron pérdidas de valor de elementos clasificados como otro activo intangible, ni adiciones ni retiros significativos.

## **5. Activos financieros**

### **a) Composición y desglose**

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Activos Financieros:  Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	30-jun-11					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	720	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	21.255	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	9.291	-	-
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	-	-	<b>720</b>	<b>30.546</b>	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	2.395	-	-
<b>Corto plazo / corrientes</b>	-	-	-	<b>2.395</b>	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>720</b>	<b>32.941</b>	-	-

Activos Financieros:  Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	31-dic-10					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	707	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	20.506	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	6.441	-	-
<b>Largo plazo / no corrientes</b>	-	-	<b>707</b>	<b>26.947</b>	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	2.757	-	-
<b>Corto plazo / corrientes</b>	-	-	-	<b>2.757</b>	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>707</b>	<b>29.704</b>	-	-

**b) Correcciones de valor por deterioro**

Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido movimiento alguno en el saldo de las provisiones que cubren las pérdidas por deterioro de los activos que integran el saldo del epígrafe de "Otras inversiones financieras no corrientes".

## 6. Inmovilizado material e Inversiones inmobiliarias

### a) Movimiento en el período

El movimiento del primer semestre del ejercicio 2010 en las cuentas del inmovilizado material e inversiones inmobiliarias y sus correspondientes amortizaciones ha sido el siguiente:

#### Inmovilizado material

	Saldo a 31/12/2010	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Saldo a 30/06/2011
<b>Coste:</b>				
Terrenos	34.915	-	2.050	36.965
Construcciones	107.595	25	(3)	107.617
Instalaciones técnicas y maquinaria	23.327	99	(2.047)	21.379
Mobiliario y equipos de oficina	15.643	28	-	15.671
Elementos de transporte	943	-	-	943
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	3.573	-	-	3.573
	<b>185.996</b>	<b>152</b>	<b>-</b>	<b>186.148</b>
<b>Amortización acumulada:</b>				
Construcciones	(18.389)	(1.612)	-	(20.001)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(12.292)	(566)	-	(12.858)
Mobiliario y equipos de oficina	(8.364)	(549)	-	(8.913)
Elementos de transporte	(867)	(20)	-	(887)
	<b>(39.912)</b>	<b>(2.747)</b>	<b>-</b>	<b>(42.659)</b>
<b>Provisiones</b>	<b>(8.003)</b>	<b>(2.000)</b>	<b>-</b>	<b>(10.003)</b>
	<b>(8.003)</b>	<b>(2.000)</b>	<b>-</b>	<b>(10.003)</b>
<b>Coste neto</b>	<b>138.081</b>	<b>(4.595)</b>	<b>-</b>	<b>133.486</b>

#### Inversiones inmobiliarias

	Miles de euros			
	Saldo al 31/12/2010	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Saldo al 30/06/2011
<b>Coste:</b>				
Terrenos	-	-	1.135	1.135
Construcciones	11.889	-	(1.135)	10.754
	<b>11.889</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11.889</b>
<b>Amortización acumulada:</b>				
Construcciones	(2.413)	(194)	-	(2.607)
	<b>(2.413)</b>	<b>(194)</b>	<b>-</b>	<b>(2.607)</b>
<b>Deterioros:</b>	<b>(1.612)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.612)</b>
<b>Coste neto</b>	<b>7.864</b>	<b>(194)</b>	<b>-</b>	<b>7.670</b>

Durante los seis primeros meses de 2011 no se han realizado adquisiciones significativas de elementos del inmovilizado material.

**b) Pérdidas por deterioro**

Durante los seis primeros meses de 2011 la Sociedad ha dotado una provisión por deterioro de 2.000 miles de euros sobre el hotel NH Sotogrande.

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

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

**7. Existencias**

Este epígrafe del balance de situación resumido consolidado recoge los activos que las sociedades consolidadas:

1. Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio,
2. Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
3. Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización y proyectos técnicos si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) o a su valor de realización, si éste fuera menor. Considerando las especiales características de la actividad de la Sociedad Dominante (urbanización y venta de una finca de, aproximadamente, 16 millones de metros cuadrados a lo largo de un período aproximado de 50 años), el valor de los terrenos urbanizados incluye los gastos de personal y generales del Departamento Técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de los diferentes proyectos.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos

Las sociedades del Grupo siguen el criterio de transferir de "Obras en curso" a "Obras terminadas" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

El coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

La composición de las existencias al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros						
	30/06/2011			31/12/2010			
	Coste	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Traspaso	Neto
Terrenos urbanizados	26.492	-	26.492	26.492	-	-	26.492
Terrenos no urbanizados	12.261	-	12.261	12.261	-	-	12.261
Obras terminadas	50.266	(369)	49.897	54.785	(369)	(4.095)	50.321
Existencias comerciales	494	-	494	432	-	-	432
	<b>89.513</b>	<b>(369)</b>	<b>89.144</b>	<b>93.970</b>	<b>(369)</b>	<b>(4.095)</b>	<b>89.506</b>

El movimiento habido en el epígrafe de existencias en el periodo de 6 meses terminado el 30 de junio de 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	31/12/2010	Adiciones	Bajas	30/06/2011
Terrenos urbanizados	26.492	-	-	26.492
Terrenos no urbanizados	12.261	-	-	12.261
Obras terminadas	50.321	-	(424)	49.897
Existencias comerciales	432	225	(163)	494
	<b>89.506</b>	<b>225</b>	<b>(587)</b>	<b>89.144</b>

El Grupo posee en la actualidad, aproximadamente, 1.535.000 metros cuadrados de terrenos dispuestos para su venta como parcelas de volumen. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 24 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 22 euros por metro cuadrado al 30 de junio de 2011.

Con fecha 23 de abril de 2007, el Grupo firmó un convenio urbanístico con el Ayuntamiento de San Roque de naturaleza jurídico-administrativa al amparo de lo dispuesto en la Ley 7/2002, de 17 de diciembre, de Ordenación Urbanística de Andalucía. La edificabilidad asignada en dicho convenio totaliza 633.893 m<sup>2</sup> y 2.887 viviendas, igualando la edificabilidad asignada por el citado Plan General de 1987.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 6.738 y 7.239 miles de euros, respectivamente. La mayor parte estas ventas corresponden al desarrollo residencial de Ribera del Marlin, Atraques de La Marina y Parcelas Unifamiliares.

## **8. Pasivos financieros**

### **a) Composición y desglose**

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Pasivos Financieros:  Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	30-jun-11			
	Pasivos Financieros Mantenedidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	10.854	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	201
Otros pasivos financieros	-	-	23.223	-
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	-	-	<b>34.077</b>	<b>201</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	51.598	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	38.933	-
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	-	-	<b>90.531</b>	-
<b>Total</b>	-	-	<b>124.608</b>	<b>201</b>

Pasivos Financieros:  Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	31-dic-10			
	Pasivos Financieros Mantenedidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	5.921	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	212
Otros pasivos financieros	-	-	22.456	-
<b>Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes</b>	-	-	<b>28.377</b>	<b>212</b>
Deudas con entidades de crédito	-	-	57.814	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	27.994	-
<b>Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes</b>	-	-	<b>85.808</b>	-
<b>Total</b>	-	-	<b>114.185</b>	<b>212</b>

El pasivo financiero derivado del registro de la opción de venta otorgada a unos socios minoritarios de Donnafugata Resort, S.r.l., recogido en la categoría "Débitos y partidas a pagar", se ha clasificado como de nivel 3 según la jerarquía de cálculo establecida en la NIIF 7, mientras que el instrumento financiero derivado, recogidos en la categoría "Derivados de cobertura", se ha clasificado como de nivel 2.

## **9. Patrimonio neto**

### **a) Capital social**

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el capital social asciende a 26.948 miles de euros y está representado por 44.912.588 acciones ordinarias al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante, el único accionista que posee una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad Dominante es NH Hoteles, S.A., cuya participación al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 asciende al 97,011% y 97,038%, respectivamente.

### **b) Reservas**

#### **Prima de emisión**

El saldo de la cuenta prima de emisión de acciones se originó en las distintas ampliaciones de capital efectuadas por la Sociedad Dominante.

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 y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

#### **Reserva legal**

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

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

Al 30 de junio de 2011, la reserva legal se encuentra dotada en su totalidad.

#### **Reserva indisponible por la adaptación al euro**

Con motivo de la adaptación al euro se creó una reserva indisponible de 35 miles de euros.

## **10. Pasivos contingentes**

En la Nota 20 la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se describen los principales litigios de naturaleza fiscal y legal que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Respecto a la demanda interpuesta frente a los intervinientes en la construcción de una de las promociones del Grupo ante los juzgados de Málaga, ésta sigue su curso, sin perjuicio de que pueda incorporar nuevas pretensiones de resarcimiento de los daños y perjuicios derivados de los vicios y defectos constructivos que, a medida que avanzan las obras de reparación, se van poniendo de manifiesto, tanto en las viviendas pendientes de venta como en las que fueron vendidas a terceros. Asimismo se han interpuesto las reclamaciones oportunas frente a la compañía aseguradora al amparo de la póliza suscrita por el promotor en cumplimiento de las obligaciones impuestas por la Ley 38/1999, de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación.

## **11. Partes vinculadas**

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

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2011 y 2010, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad Dominante y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	30-jun-11				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros	-	-	-	209	209
Contratos de gestión o colaboración	117	-	-	378	495
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	48	48
Recepción de servicios	-	-	-	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-
	<b>117</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>635</b>	<b>752</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	-	-	-	(209)	(209)
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Prestación de servicios	-	-	-	(33)	(33)
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(242)</b>	<b>(242)</b>

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	30-jun-11				
	Accionistas Significativos	Administradores y directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	(209)	-	1.290	-	1.081
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	(11.754)	-	-	(850)	(12.604)
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados	-	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	-	-	-	-	-
Compromisos adquiridos	-	-	-	-	-
Compromisos/garantías cancelados	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	(643)	(643)

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	30-jun-10				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros	-	-	-	93	93
Contratos de gestión o colaboración	41	-	-	490	531
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Recepción de servicios	-	-	-	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-
	<b>41</b>	-	-	<b>583</b>	<b>624</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	-	-	-	(93)	(93)
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Prestación de servicios	-	-	-	(87)	(87)
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-
	-	-	-	<b>(180)</b>	<b>(180)</b>

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	30-jun-10				
	Accionistas Significativos	Administradores y directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	(64)	-	1.504	-	1.440
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	(10.812)	-	-	(1.152)	(11.964)
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados	-	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	-	-	-	-	-
Compromisos adquiridos	-	-	-	-	-
Compromisos/garantías cancelados	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	(1.736)	(1.736)

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

En la Nota 24 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010:

	Euros	
	30-jun-11	30-jun-10
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	-	-
Retribución variable	-	-
Dietas por asistencia a comisiones	3.750	6.750
Atenciones estatutarias	95.000	80.600
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	-	-
	<b>98.750</b>	<b>87.350</b>
<b>Otros beneficios-</b>		
Anticipos	-	-
Créditos concedidos	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	-	-
Primas de seguros de vida	-	-
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	-	-
	-	-
<b>Directivos:</b>		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	136.496	250.237
	<b>235.246</b>	<b>337.587</b>

### **13. Información segmentada**

En la Nota 23 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 el Grupo para definir sus segmentos operativos.

Los ingresos ordinarios formados por el importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación, tanto al 30 de junio de 2011 se han generado íntegramente en España, excepto por los obtenidos por la Sociedad dependiente, Donnugata Resort, S.r.l., por importe de 3.720 miles de euros.

La conciliación de los ingresos ordinarios por segmentos con los ingresos ordinarios consolidados al 30 de junio de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros					
	30/06/2011			30/06/2010		
	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total ingresos	Ingresos externos	Ingresos ínter segmentos	Total ingresos
Importe neto de la cifra de negocios						
Segmentos						
Servicios turísticos	7.792	-	7.792	4.778	209	4.778
Inmobiliaria	5.463	-	5.463	6.481	-	6.481
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos ordinarios entre segmentos	-	-	-	-	(209)	(209)
<b>Total</b>	<b>13.255</b>	<b>-</b>	<b>13.255</b>	<b>11.259</b>	<b>-</b>	<b>11.259</b>

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuesto consolidado al 30 de junio de 2011 y 2010 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	30-jun-11	30-jun-10
Segmentos		
Servicios turísticos	(6.398)	(5.566)
Inmobiliaria	(2.809)	(2.384)
<b>Total resultado de los segmentos sobre los que se informa</b>		
(+/-) Resultados atribuible a socios minoritarios	(315)	(112)
(+/-) Impuesto sobre beneficios y/o resultado de operaciones interrumpidas	(2.481)	(3.047)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(12.003)</b>	<b>(11.109)</b>

Asimismo, la variación del total de activos por segmentos al 30 de junio de 2011 con respecto al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

Total de activos	Miles de Euros		
	30-jun-11	31-dic-10	Variación
Segmentos			
Inmobiliaria	240.700	236.670	4.030
Servicios turísticos	116.659	125.544	(8.885)
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>357.359</b>	<b>362.214</b>	<b>(4.855)</b>

#### **14. Plantilla media**

El detalle de la plantilla media por sexos al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Número de Empleados	
	30-jun-11	30-jun-10
Hombres	172	189
Mujeres	124	133
	<b>296</b>	<b>322</b>

#### **15. Nota fiscal**

Sotogrande, S.A. ha realizado el cálculo de la provisión del Impuesto sobre Sociedades al 30 de junio de 2011 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica.

## **Sotogrande, S.A. y Sociedades Dependientes**

### **Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011**

#### **Evolución de los negocios y situación del Grupo**

Los hechos a destacar dentro del primer semestre de 2011 son los siguientes:

#### ***Actividad de servicios turísticos***

Durante el primer semestre de 2011 se ha seguido sufriendo los efectos de la crisis a nivel mundial que comenzó en el año 2008. Esta recesión económica ha afectado especialmente en España a los dos sectores de actividad de la sociedad, el inmobiliario y el turístico.

Esta coyuntura económica que inicialmente afectó al sector inmobiliario, acabó trasladándose a toda la economía, y la reducción del consumo en el turismo de ocio se comenzó a aplicar también a los viajes de negocios y corporativos, produciéndose un recorte de gastos en reuniones, formación y entretenimiento, ya que las empresas se ven obligadas a un recorte de costes para mantener sus márgenes y competitividad, y esto vuelve a ser muy relevante en la actividad turística de un grupo como el nuestro que se basa fundamentalmente en eventos de carácter promocional de las empresas. En el sector de la hostelería la figura del consumidor individual es primordial ya que estos ajustan más su presupuesto y recortan sus gastos con un impacto en el turismo de ocio y de fin de semana.

El principal activo en explotación dentro de esta actividad en San Roque, es el complejo NH Almenara Golf - Hotel - Spa que consta de un hotel de lujo con 148 habitaciones, un campo de golf de 27 hoyos, un Spa y distintos restaurantes, incluyendo también el concepto "Sotogrande Health Resort". Adicionalmente, el Grupo cuenta con un segundo hotel dentro de la urbanización Sotogrande, el Hotel NH Sotogrande con 106 habitaciones.

Asimismo, el Grupo ha desarrollado el proyecto Donnafugata, en Sicilia, Italia. Se encuentra localizado en una finca de 284 hectáreas situada en el sureste de la isla, cerca de Ragusa y muy próximo al mar y al futuro aeropuerto de Comiso. El 1 de julio de 2010 se inauguró el hotel de 5 estrellas que cuenta con 170 habitaciones, 20 junior-suites y 10 senior-suites. Por otro lado, el nuevo complejo Donnafugata cuenta con un centro de convenciones de 4.000 m<sup>2</sup> de superficie cubierta, 2.000 m<sup>2</sup> de terrazas y capacidad para 1.200 personas, un Spa Elysium, dos campos de golf de 18 hoyos diseñados por Gary Player y Franco Piras.

Donnafugata albergó en el mes de marzo de 2011, por primera vez en Sicilia, un Open del Circuito Europeo de Golf, donde se dieron cita los mejores profesionales de Europa. Esta prueba de máximo nivel ha tenido una importante cobertura mediática a nivel mundial y confirma el nivel de excelente calidad de los campos de golf del resort. Sotogrande pretende convertir Donnafugata en un destino turístico vacacional para la sociedad italiana y un referente dentro del sector de convenciones de empresa. Por otro lado y, siguiendo la tradición de la urbanización, Sotogrande espera que Donnafugata se convierta en un referente del panorama del golf internacional.

En cuanto a la actividad de golf, el Grupo cuenta con el campo de golf "La Reserva de Sotogrande" de primer nivel diseñado por Cabell Robinson (discípulo de Robert Trent Jones). Gracias a su diseño y mantenimiento, realizado de acuerdo a los más altos estándares de calidad, un paisaje de increíble belleza y una magnífica

Casa Club, se ha posicionado como uno de los mejores campos de golf de España. A junio de 2011 se han vendido 220 derechos de juego, por un periodo de 99 años, sobre un total de 975 que se van a comercializar.

### ***Actividad Inmobiliaria***

#### *Parcelas*

La actividad de urbanización de la Sociedad Dominante se centra actualmente en el Subsector 50 de la urbanización Sotogrande. El stock de parcelas disponibles de esta zona es de 47 parcelas que suponen un total de 146.000 m<sup>2</sup> aproximadamente.

#### *Marina*

A través de Residencial Marlin, S.L., se ha desarrollado la promoción "Ribera del Marlin" que consta de 196 apartamentos y 41 locales comerciales, de la que hay vendidos el 51% de los locales y un 46% de los apartamentos. La entrega de la promoción se produjo en el último trimestre del ejercicio 2008, tal y como estaba prevista, y en el primer semestre de 2011 se ha continuado con las escrituras de las viviendas restantes.

#### *Otras promociones en Sotogrande*

La Sociedad Dominante ha entregado 51 casas del proyecto inmobiliario denominado "Los Cortijos de La Reserva", ubicado junto a la Casa Club del golf "La Reserva de Sotogrande" que consta de 76 casas. A la fecha de elaboración de este informe, quedan pendientes de venta 25 casas.

A través de la sociedad Resco Sotogrande, S.L., se han entregado hasta la fecha 3 viviendas de la promoción denominada Las Cimas de Almenara II, que consta de 18 casas junto al campo de golf de Almenara en la urbanización Sotogrande. A la fecha de elaboración de este informe, quedan pendientes de venta 15 unidades.

#### *Otros proyectos fuera de Sotogrande*

El grupo Sotogrande, S.A cuenta con las siguientes participaciones en proyectos inmobiliarios fuera de Sotogrande:

1. 35,5 % de las participaciones de Sotocaribe, S.L. para el desarrollo de un proyecto turístico-inmobiliario en la Riviera Maya (México), sobre unos terrenos de 676 hectáreas.
2. 50 % de las acciones de la Sociedad Capredo Investments, GmbH, para el desarrollo de un proyecto inmobiliario-hotelerero en Cap Cana (República Dominicana), consistente en la construcción de 408 viviendas de lujo y un hotel boutique de 88 habitaciones.

### **Análisis de los resultados**

El detalle de la distribución del importe de la cifra de negocio del primer semestre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de Euros		%
	30-jun-11	30-jun-10	
Ventas inmobiliarias	1.478	2.596	(43,1%)
Compañía de aguas	1.286	1.294	(0,6%)
Gestión comunidades	1.863	1.729	7,7%
Otros ingresos y servicios inmobiliaria	837	862	(2,9%)
Hotel, restauración y otros	6.446	3.609	78,6%
Golf	1.345	1.169	15%
	<b>13.255</b>	<b>11.259</b>	<b>17,7%</b>

### **Actividad Inmobiliaria**

Un detalle de la cifra de negocios inmobiliaria se puede ver en el cuadro adjunto:

	Miles de Euros		Miles de Euros	
	30-jun-11	%	30-jun-10	%
Atraques	179	3%	320	5%
Parcelas	630	12%	-	0%
Apartamentos	669	12%	2.276	35%
Ventas inmobiliaria	1.478	27%	2.596	40%
Otros ingresos y servicios inmobiliaria	3.985	73%	3.886	60%
<b>Total cifra de negocios inmobiliaria</b>	<b>5.463</b>	<b>100%</b>	<b>6.481</b>	<b>100%</b>

Las ventas inmobiliarias contabilizadas alcanzaron 1.478 miles de euros. El descenso de la cifra de ventas de apartamentos responde a un menor número de viviendas escrituradas en el primer semestre de 2011.

Al 30 de junio de 2011, los compromisos de ventas inmobiliarias firmadas y no contabilizadas alcanzan la cifra de 6,7 millones de euros, con un margen estimado de 3,2 millones de euros, que se contabilizarán posiblemente durante el segundo semestre de 2011. La cifra de compromisos de ventas pendientes de contabilizar a 31 de diciembre de 2010 era de 7,2 millones de euros.

### **Actividad de servicios turísticos**

Un detalle de la cifra de negocios de actividades turísticas es el siguiente:

	Miles de Euros	%	Miles de Euros	%
	30-jun-11		30-jun-10	
Ventas actividad hotelera	6.348	81%	2.950	62%
Ventas golf	1.345	17%	1.169	24%
Otros ingresos y servicios actividades turísticas	99	1%	659	14%
<b>Total cifra de negocios servicios turísticos</b>	<b>7.792</b>	<b>100%</b>	<b>4.778</b>	<b>100%</b>

La cifra de ingresos de actividades turísticas ha aumentado un 66% respecto al primer semestre de 2010, debido a la apertura en julio de 2010, de un nuevo hotel de 5 estrellas en Sicilia (Italia). Donnafugata Golf Resort & SPA ha aportado en los primeros 6 meses del ejercicio 2011 unas ventas de 3,7 millones de euros.

La actividad de golf ha tenido un incremento en las ventas de un 15% con respecto al primer semestre de 2010, fundamentalmente por el aumento en la venta de derechos de juego del Club de Golf La Reserva.

La contribución al EBITDA de esta actividad sigue siendo ligeramente negativa en su conjunto. Cabe señalar que algunos de los centros de venta asociados a esta actividad tienen una trayectoria muy corta desde su apertura por lo que no han entrado en rentabilidad.

### **Perspectivas para el segundo semestre del ejercicio 2011**

#### **Actividad inmobiliaria en Sotogrande**

El Grupo seguirá comercializando las parcelas urbanizadas en el Subsector 50 de la urbanización y las 25 unidades disponibles a la venta de la promoción "Cortijos de la Reserva". A través de su sociedad filial Resco Sotogrande, S.L. proseguirá la comercialización de la promoción "Las Cimas de Almenara II", junto al hotel NH Almenara con un total de 13 unidades pendientes de venta.

A través de su filial Residencial Marlin, S.L. seguirá promoviendo y comercializando los restantes apartamentos de la promoción "Ribera del Marlin" en La Marina de Sotogrande. Se espera que durante el ejercicio 2011 y pese a las difíciles circunstancias por las que atraviesa el sector inmobiliario se materialicen las ventas de algunos apartamentos debido a la gran calidad tanto de la propia urbanización como de los acabados de los apartamentos.

La filial Los Alcornoques de Sotogrande, S.L. continuará los estudios para desarrollar a partir de 2012 la promoción a desarrollar en los suelos comprados junto al hotel NH Almenara.

La Sociedad inició la comercialización en marzo de 2010 de un nuevo producto llamado "La Gran Reserva". Se trata de un proyecto de urbanización cerrada, con los más altos estándares de calidad de servicios e infraestructuras, así como un diseño único. El proyecto consta de 74 parcelas de entre 3.000 y 12.000 m<sup>2</sup> rodeadas de los dos campos de golf de La Reserva y con las mejores vistas de la urbanización.

Durante el segundo semestre del ejercicio 2011 la sociedad continuará con la comercialización de las parcelas de La Gran Reserva, con el objetivo de realizar un volumen importante de ventas que permita el inicio de las obras de urbanización.

### ***Nuevos proyectos turísticos inmobiliarios***

En los próximos años el modelo de la urbanización Sotogrande se va a exportar fuera del ámbito geográfico de la urbanización original tanto en España (Castellón) como en el extranjero, República Dominicana (Cap Cana) y México (Riviera Maya).

Un detalle de estos nuevos proyectos se detalla a continuación:

#### ***Sotogrande Santa Bárbara (Castellón - España)***

Sotogrande ha constituido la sociedad Santa Bárbara Golf, S.L. para desarrollar un complejo turístico con el mismo nombre en Burriana, Castellón (España), con una composición accionarial que garantiza la solvencia técnica y económica necesaria.

El futuro complejo residencial Santa Bárbara Golf, diseñado por Sotogrande, ocupará una extensión de 3.588.980 m<sup>2</sup> e incluirá la mayor marina interior de uso deportivo del Mediterráneo español, con 2.691 amarres de entre 10 y 35 metros de eslora, un campo de golf de 18 hoyos, un hotel, una zona comercial y 3.200 plazas de aparcamiento de uso público. Además, alrededor de las diferentes islas, riberas y del campo de golf se construirán 5.289 viviendas de alta calidad, tanto en edificios plurifamiliares como en amplias parcelas unifamiliares, en las que se prevé residirá una población de unos 18.500 habitantes.

El Programa de Actuación Integrada (PAI) se encuentra actualmente en tramitación. Sotogrande será la sociedad encargada de explotar los activos de ocio y los servicios turísticos, que consistirán en instalaciones náuticas, una marina deportiva, el club de golf, el club de playa y los servicios hoteleros.

La urbanización tiene previsto crear una amplia zona destinada a club de playa, frente al mar, en la que se regenerará un kilómetro de playa. Por otro lado, se crearán paseos perimetrales para mejorar el acceso al litoral de los visitantes y residentes, de uso peatonal y para bicicletas. Asimismo, el proyecto pretende dotar a la zona de una privilegiada infraestructura de accesos y comunicaciones.

El modelo turístico-residencial propuesto por Santa Bárbara Golf, a imagen de la Marina de Sotogrande, concibe una verdadera "ciudad lacustre" en las islas y riberas de la marina interior y constituirá un exponente en el litoral de la Comunidad Valenciana, lo que situará a Burriana a la cabeza de los destinos vacacionales objetivo de inversiones de alto poder adquisitivo.

#### ***Cap Cana (República Dominicana)***

Sotogrande, S.A. está desarrollando un proyecto inmobiliario - hotelero, en Cap Cana, en la Zona Este de la República Dominicana. Dicho desarrollo denominado Sotogrande At Cap Cana está constituido por tres fases inmobiliarias y una hotelera con un total estimado de 408 viviendas de lujo y un hotel de 336 habitaciones.

El 15 de octubre del 2008, se inició la construcción de la primera fase de apartamentos, constituidos por 122 unidades con 21.650 m<sup>2</sup>, en una parcela de casi 40.000 m<sup>2</sup>, la cual fue terminada a finales de noviembre del 2010. A la fecha de 30 de junio del 2011, la Compañía ha vendido 82 apartamentos, habiendo entregado 50 unidades y estando 32 en procesos varios de entrega y/o de renegociación. En la medida que se acabe el inventario disponible la empresa tiene previsto el inicio de la construcción de la 2ª fase inmobiliaria y la construcción del hotel.

En el mes de febrero de 2011, tuvo lugar el acto de inauguración de la promoción, con la presencia del Excelentísimo Sr. Presidente de la República Dominicana Leonel Fernández, mostrando su apoyo institucional a dicho proyecto.

A la fecha actual la fase se encuentra totalmente operativa y en la misma ya se encuentran viviendo permanentemente diversos propietarios.

.Riviera Maya (México)

A través de la participación del 35,5% en la sociedad Sotocaribe S.A., la sociedad tiene previsto desarrollar un proyecto turístico inmobiliario en el municipio de Isla Mujeres (México) sobre un terreno de 676 hectáreas y con una edificabilidad de 18 habitaciones por hectárea.

El Plan de Desarrollo Urbano se ha aprobado y se publicó su aprobación el pasado 27 de diciembre de 2007 en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado de Quintana Roo.

Durante el primer semestre de 2011 la sociedad ha continuado con la gestión de las preceptivas licencias municipales y medioambientales, que espera se obtengan en el segundo semestre del ejercicio 2011, momento en el cual se comenzara con la comercialización de este proyecto inmobiliario.

### ***Nuevos proyectos dentro de la actividad de servicios de inmobiliaria***

#### *Sotogrande Golf Services*

Sotogrande Golf Services es una división de Sotogrande, S.A. dedicada a la construcción, mantenimiento y gestión de campos de golf. Es el primer miembro español de la GCBAA (Golf Course Builders American Association).

SGS realiza proyectos para la propia sociedad y para terceros y tiene como objetivo el asesoramiento en la planificación y construcción de campos de golf de máximo nivel.

Desde sus comienzos ha participado en la construcción de los mejores campos de España y ha trabajado con algunos de los principales diseñadores de campos de golf del mundo, entre los que se encuentran Robert Trent Jones, Dave Thomas y Gary Player.

Actualmente, SGS se encarga del mantenimiento de los dos campos propiedad de Sotogrande S.A. en Sotogrande, La Reserva y Almenara. Asimismo tiene un contrato para el asesoramiento en el mantenimiento de los campos de golf Los Retamares (Madrid) y Pineda (Sevilla). SGS continúa trabajando con Golf La Moraleja S.A., con quien mantiene un contrato para encargarse de la parte técnica del desarrollo de un proyecto de construcción de dos nuevos campos de golf en el término municipal de Algete diseñados por Jack Nicklaus.

### **Acciones y Accionistas**

A 30 de junio de 2011, el capital social de Sotogrande, S.A. estaba representado por 44.912.588 acciones al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante, el único accionista que posee una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad Dominante es NH Hoteles, S.A., cuya participación al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 asciende al 97,011% y 97,038%, respectivamente.

En cuanto a la evolución bursátil del valor, durante el primer semestre de 2011 se negociaron en Bolsa un total de 489.814 títulos, lo que representa una media diaria de 4.832 títulos (4.580 títulos en 2010). La cotización de Sotogrande, S.A. se situó entre 2,28 euros por acción (2,18 euros en 2010), precio más bajo registrado en el mes de enero y 4,00 euros por acción (4,80 euros en 2010), cambio más alto registrado en el mes de junio.

La Sociedad no ha realizado ninguna operación de autocartera en el primer semestre del ejercicio 2011, ni tiene ningún título de autocartera al cierre de dicho período.

### **Descripción general de la política de riesgos**

En el segundo semestre del año el Grupo continuará tratando de minimizar los riesgos propios del sector en que opera, que se caracteriza por ser una actividad sensible al ciclo económico en la actividad hotelera.

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

El Grupo se dedica fundamentalmente al desarrollo inmobiliario de una urbanización de veraneo en el sur de España y por tanto sus ingresos y flujos de caja dependen de las compraventas de inmuebles las cuales por su propia naturaleza son operaciones singulares y de difícil previsión. Por tanto una crisis en el mercado inmobiliario puede redundar en perjuicio de las ventas de solares y apartamentos que podrían ser más volátiles que las derivadas de las actividades hoteleras.

El riesgo de crédito del Grupo es, principalmente, atribuible a sus deudas comerciales. Los importes se muestran netos de provisiones para insolvencias, siendo el riesgo reducido ya que la cartera de clientes turísticos está atomizada entre un gran número de agencias y empresas. En los clientes inmobiliarios para la financiación de las viviendas y parcelas se solicitan habitualmente los correspondientes avales bancarios.

La tesorería de todas las sociedades del Grupo Sotogrande, se encuentra centralizada en su sociedad dominante, NH Hoteles S.A.

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

### **Información sobre vinculadas**

Durante el primer semestre de 2011 no se han realizado transacciones con empresas vinculadas que hayan afectado sustancialmente a la situación financiera o los resultados de la empresa durante ese período. Asimismo, no se han producido cambios en las operaciones con partes vinculadas descritas en el último informe anual que puedan haber tenido un efecto sustancial en la situación financiera o los resultados de la empresa en los primeros seis meses del ejercicio en curso.

### **Hechos posteriores**

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