

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados e Informe de**  
**Gestión Intermedio Consolidado correspondientes al**  
**periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014**

## **ÍNDICE**

**Núm. Pág.**

<i>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADO</i> .....	<i>1</i>
<i>CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA INTERMEDIA CONSOLIDADA</i> .....	<i>2</i>
<i>ESTADO DE RESULTADOS GLOBALES INTERMEDIO CONSOLIDADO</i> .....	<i>3</i>
<i>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO</i> .....	<i>4</i>
<i>ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO</i> .....	<i>5</i>
<i>NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS</i>	

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA .....	6
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES .....	10
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN .....	14
4.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN .....	14
5.- INMOVILIZADO MATERIAL .....	16
6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS .....	16
7.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....	17
8.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS .....	25
9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN .....	27
10.- EXISTENCIAS .....	28
11.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS .....	30
12.- PROVISIONES .....	33
13.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS .....	35
14.- IMPUESTOS .....	36
15.- INGRESOS Y GASTOS .....	38
16.- PARTES VINCULADAS .....	39
17.- HECHOS POSTERIORES .....	41

### **Informe de gestión intermedio consolidado**

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de situación financiera intermedio consolidado a 30 de junio de 2014**  
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO		30-06-14	31-12-13
		No auditado	auditado
Inmovilizado material	Nota 5	9.915	10.284
Inversiones inmobiliarias	Nota 6	80.681	114.657
Activos intangibles		407	488
Activos financieros no corrientes	Nota 7	43.533	43.485
Inversiones contabilizadas por el método de participación	Nota 9	198.202	225.795
Activos por impuestos diferidos	Nota 14	5.753	4.698
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>338.491</b>	<b>399.407</b>
Existencias	Nota 10	2.012.258	2.131.234
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 7	70.446	77.915
Otros activos financieros corrientes	Nota 7	36.853	33.774
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		476	1.089
Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes	Nota 14	7.308	5.884
Otros activos corrientes	Nota 7	38.161	37.257
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Nota 7	23.056	38.023
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>2.188.558</b>	<b>2.325.176</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.527.049</b>	<b>2.724.583</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>			
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		(4.498.987)	(4.313.511)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	Nota 11	26.280	24.900
<b>PATRIMONIO NETO</b>	Nota 11	<b>(4.472.707)</b>	<b>(4.288.611)</b>
Ingresos a distribuir		37.605	34.156
Deudas con entidades de crédito	Nota 7	3.686.014	3.693.692
Pasivos por impuestos diferidos	Nota 14	7.138	7.816
Provisiones	Nota 12	156.131	154.583
Otros pasivos no corrientes	Nota 7	1.978.557	1.956.585
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>5.865.445</b>	<b>5.846.832</b>
Emission de obligaciones y otros valores negociables	Nota 7	15.037	14.490
Deudas con entidades de crédito	Nota 7	492.276	516.507
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 7	166.514	188.002
Provisiones	Nota 12	27.911	30.107
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	Nota 14	21	29
Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes	Nota 14	11.986	11.860
Otros pasivos corrientes	Nota 7	420.566	405.367
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>1.134.311</b>	<b>1.166.362</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>2.527.049</b>	<b>2.724.583</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante de este estado de situación financiera intermedio consolidado al 30 de junio de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Cuenta de resultados intermedia consolidada correspondiente al**  
**periodos de seis meses terminado el 30 de junio 2014.**  
(Cifras en miles de euros)

		<b>30-06-14</b>	<b>30-06-13</b>
		<b>No auditado</b>	<b>No auditado</b>
<b>ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>			
Venta de bienes		79.063	45.920
Prestación de servicios		576	343
Ingresos de arrendamientos		960	1.122
<b>Ingresos</b>		<b>80.599</b>	<b>47.385</b>
Coste de venta		(95.851)	(49.941)
<b>Margen bruto</b>		<b>(15.252)</b>	<b>(2.556)</b>
Otros gastos de explotación		(16.210)	(15.919)
Otros resultados excepcionales		--	(4.701)
Otros ingresos de explotación		3.845	1.429
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES</b>			
		<b>(27.617)</b>	<b>(21.747)</b>
Dotación amortización inmovilizado		(1.237)	(1.485)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado	<i>Nota 15.2</i>	(79.954)	(152.948)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>			
		<b>(108.808)</b>	<b>(176.180)</b>
Ingresos financieros	<i>Nota 15.3</i>	22.688	19.264
Gastos financieros	<i>Nota 15.3</i>	(70.578)	(82.774)
Participación en el resultado y variación provisiones de sociedades contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 9</i>	(27.811)	(23.643)
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias	<i>Nota 6</i>	289	(5.858)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>			
		<b>(184.220)</b>	<b>(269.191)</b>
Impuesto sobre las ganancias		4	942
<b>RESULTADO DEL PERIODO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
		<b>(184.216)</b>	<b>(268.249)</b>
<b>RESULTADO NETO</b>			
		<b>(184.216)</b>	<b>(268.249)</b>
Resultado atribuible a accionistas minoritarios	<i>Nota 11</i>	(1.444)	913
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>			
		<b>(185.660)</b>	<b>(267.336)</b>
<b>Resultado neto por acción básico y diluido (en euros)</b>	<i>Nota 11</i>	<b>(2,03)</b>	<b>(2,92)</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante de la  
cuenta de resultados intermedia consolidada al 30 de junio de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de resultado global intermedio consolidado correspondiente al**  
**periodos de seis meses terminados el 30 de junio 2014.**  
(Cifras en miles de euros)

	No auditado 30-06-14	No auditado 30-06-13
<b>RESULTADO NETO DEL PERIODO</b>	<b>(184.216)</b>	<b>(268.249)</b>
Diferencias de conversión	37	(1.728)
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DEL PERIODO</b>	<b>37</b>	<b>(1.728)</b>
<b>TOTAL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL PERIODO</b>	<b>(184.179)</b>	<b>(269.977)</b>
Atribuible a:		
Socios externos	(1.444)	913
Sociedad Dominante	(185.623)	(269.064)

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del estado de resultados global intermedio consolidado al 30 de junio de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de flujos de efectivo intermedio consolidado correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014**  
**(Cifras en miles de euros)**

		<b>30-06-14</b>	<b>30-06-13</b>
		<b>No auditado</b>	<b>No auditado</b>
<b>ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	<i>Nota 5</i>	(184.220)	(269.191)
Amortizaciones y depreciaciones		1.237	1.485
Variación de provisiones por deterioro	<i>Nota 15.2</i>	79.954	152.948
Deterioro de instrumentos financieros		27.811	23.091
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	<i>Nota 9</i>	--	552
Ajustes de valoración valor razonable	<i>Nota 6</i>	(289)	5.858
Ingresos por intereses financieros	<i>Nota 15.3</i>	(22.688)	(19.264)
Gastos por intereses financieros	<i>Nota 15.3</i>	70.578	82.774
		<b>(27.617)</b>	<b>(21.747)</b>
<b>Cambios en el capital circulante</b>			
Existencias		39.570	65.906
Deudores		10.668	18.291
Otros activos corrientes		(4.793)	(4.863)
Cuentas a pagar		(3.978)	(41.957)
Pasivo por impuestos diferidos		(1.732)	(3.230)
Impuesto : Otros pasivos corrientes		--	--
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación</b>		<b>12.118</b>	<b>12.400</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Desinversión / (Inversión) en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias		33.179	(829)
Activos financieros corrientes y no corrientes		(146)	5.720
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión</b>		<b>33.033</b>	<b>4.891</b>
<b>ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>			
Efectivo obtenido de entidades financieras		4.930	17.471
Intereses pagados		--	(1.514)
Intereses cobrados		2.133	32
Cobros / (pagos) acciones propias		576	--
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito		(67.757)	(50.114)
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación</b>		<b>(60.118)</b>	<b>(34.126)</b>
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año		(14.967)	(16.835)
Tesorería al inicio del año	<i>Nota 7.1</i>	38.023	44.632
<b>Tesorería al final del periodo</b>	<i>Nota 7.1</i>	<b>23.056</b>	<b>27.797</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del estado de flujos de efectivo intermedio consolidado al 30 de junio de 2014. .

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado al 30 de junio de 2014.**  
 (Cifras en miles de euros)

	Patrimonio neto de la Sociedad Dominante									
	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversión	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominantes	Patri. neto atrib. acc. minoritarios	Patrimonio Neto Total
<b>Saldo a 1 de enero 2014</b>	2.796	801.592	3.887	(4.437.107)	(1.036)	(31.414)	(652.229)	(4.313.511)	24.900	(4.288.611)
Otros ingresos y gastos reconocidos periodo	--	--	--	--	37	--	--	37	--	37
Resultado neto del periodo	--	--	--	--	--	--	(185.660)	(185.660)	1.444	(184.216)
<b>Total resultado global del periodo:</b>	--	--	--	--	37	--	(185.660)	(185.623)	1.444	(184.179)
Trasposos entre reservas	--	--	--	(652.229)	--	--	652.229	--	--	--
Cambios de perimetro	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	147	--	--	--	147	(64)	83
<b>Saldo a 30 de junio 2014</b>	2.796	801.592	3.887	(5.089.189)	(999)	(31.414)	(185.660)	(4.498.987)	26.280	(4.472.707)

	Patrimonio neto de la Sociedad Dominante									
	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversión	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominantes	Patri. neto atrib. acc. minoritarios	Patrimonio Neto Total
<b>Saldo a 1 de enero 2013</b>	2.796	801.592	3.887	(3.858.787)	344	(31.414)	(582.837)	(3.664.419)	26.696	(3.637.723)
Otros ingresos y gastos reconocidos periodo	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Resultado neto del periodo	--	--	--	--	--	--	(267.336)	(267.336)	(913)	(268.249)
<b>Total resultado global del periodo:</b>	--	--	--	--	--	--	(267.336)	(267.336)	(913)	(268.249)
Trasposos entre reservas	--	--	--	(582.837)	--	--	582.837	--	--	--
Cambios de perimetro	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	10.663	(1.728)	--	--	8.935	(690)	8.245
<b>Saldo a 30 de junio 2013</b>	2.796	801.592	3.887	(4.430.961)	(1.384)	(31.414)	(267.336)	(3.922.820)	25.093	(3.897.727)

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado al 30 de junio de 2014.

---

## **1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA**

---

### **1.1.- Actividades del Grupo**

MARTINSA-FADESA, S.A., en adelante la “Sociedad Dominante” se constituyó en España como sociedad anónima el 20 de noviembre de 1991 por un periodo indefinido bajo la denominación de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. (Martinsa), cambiando a su actual denominación el 14 de diciembre de 2007. La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, dedicadas, fundamentalmente a la actividad inmobiliaria y de construcción, que constituyen junto con ella, el Grupo Martinsa-Fadesa en adelante “El Grupo”. Las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante el 26 de junio de 2014.

El domicilio de MARTINSA-FADESA, S.A. está en A Coruña, calle Manuel Guzmán, nº 1. El domicilio de las sociedades que componen el perímetro de consolidación se indica en la Nota 3 de la memoria de las cuentas anuales del último ejercicio.

La totalidad de las acciones de MARTINSA-FADESA, S.A. están admitidas a cotización bursátil en el Mercado Continuo de Madrid y Barcelona. Las acciones de la Sociedad Dominante se encuentran suspendidas de cotización de forma cautelar desde el 14 de julio de 2008, fecha en que el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó presentar la solicitud de concurso voluntario de acreedores.

### **1.2.- Situación concursal**

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

Adicionalmente, seis de sus sociedades dependientes: Inmobiliaria Marplus S.A., Jafemafe S.L.U., Construcciones Pórtico, S.L., Fercler, S.L., Town Planning, S.L. e Inomar S.L., se acogieron a la misma norma, instando ante el mismo juzgado la declaración de concurso voluntario de acreedores por los mismos motivos que la Sociedad Dominante, siendo admitidas por el magistrado con fecha 10 de septiembre de 2008. Todas estas sociedades en la actualidad, excepto Construcciones Pórtico, S.L., que se encuentra en fase de liquidación, disponen de convenio aprobado judicialmente.

Con posterioridad, el 12 de marzo del 2010, otra de las sociedades del Grupo, Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L., instó ante el juzgado mercantil de A Coruña la declaración de concurso voluntario de acreedores, en previsión del no cumplimiento de sus obligaciones. En noviembre de 2010, Fadesa Bulgaria fue declarada en concurso de acreedores al resultar imposible atender todos los compromisos adquiridos. En febrero de 2011 el Juzgado Mercantil de A Coruña admitió a trámite la solicitud de concurso realizada por Obralar, S.L. por los mismos motivos que los expuestos anteriormente. En marzo de 2011 Fadesa Portugal, S.A. solicitó la declaración de concurso ante su situación de insolvencia. Todas las sociedades indicadas son sociedades del Grupo, encontrándose en la actualidad en fase de liquidación. Por último, el 30 de septiembre de 2013 Inmobiliaria Fadesamex S.A. de C.V. solicitó la declaración de concurso voluntario ante el Juzgado Sexto de Distrito en Materia Civil en México DF, habiéndose notificado a la sociedad por el Juzgado competente la sentencia de 4 de marzo de 2014 mediante la cual se declara la situación de concurso. A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros ha sido publicada la referida sentencia que abre el plazo para la insinuación y conciliación definitiva de los créditos concursales.

La declaración de concurso no interrumpió la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, S.A., según quedó reflejado en el auto judicial de 24 de julio de 2008. El concurso implicó una congelación de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley y la suspensión del devengo de intereses desde dicho día, excepto para la deuda privilegiada. La Sociedad Dominante se acogió a los



instrumentos establecidos en la ley concursal, en particular al concurso voluntario de acreedores, con el fin de que su situación actual de insolvencia fuera superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio sometido a la aprobación judicial.

En este sentido, con fecha 2 de diciembre de 2008, los Administradores Concursales, nombrados por el Juez competente, presentaron ante el Juzgado nº 1 de A Coruña su informe provisional sobre el Grupo. En el comunicado enviado a la CNMV en ese mes se destacó que el Grupo, con la colaboración de las entidades financieras, podía ser viable y mantener la continuidad de sus operaciones. Las conclusiones puestas de manifiesto en el informe provisional de los Administradores Concursales permitieron crear un marco negociador adecuado para alcanzar un acuerdo sobre el texto final del Convenio de Acreedores. En dicho informe, tras las correcciones publicadas, la masa pasiva ascendió a un importe de 7.005 millones de euros, y la masa activa a 7.337 millones de euros al 24 de julio de 2008. El carácter provisional del informe venía determinado por el número de incidentes concursales interpuestos por los acreedores y la Sociedad Dominante en relación con los créditos reconocidos en la Lista de Acreedores. La resolución final de cada uno de los litigios en los que se convirtieron las impugnaciones afectó a la cifra global de la masa pasiva.

Por otra parte, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante culminó el trabajo de elaboración de una propuesta de Convenio de Acreedores, al que adjuntaba una propuesta de Plan de Viabilidad, que a grandes rasgos preveía la devolución de la deuda concursal a lo largo de un periodo de 8 años, sin quita y con remuneración de aquella desde la fecha de declaración del concurso. La superación del plazo de cinco años para el pago de la deuda supuso la necesidad de recabar un informe de la Administración económica competente que la Sociedad Dominante solicitó ante el Ministerio de Economía y Hacienda, de conformidad con lo previsto en el artículo 100.1, segundo párrafo, de la Ley Concursal, 22/2003 de 9 de julio.

Posteriormente, con fecha 15 de julio de 2010, un grupo de acreedores, que cumplían con los requisitos establecidos en el artículo 113.1 de la Ley Concursal, presentaron una nueva Propuesta de Convenio que, según se manifestó por los acreedores proponentes, tenía en cuenta la evolución actual y previsible a corto y medio plazo del sector inmobiliario y, por tanto, pretendía facilitar a la Sociedad Dominante para que diese cumplimiento a sus objetivos de superar su situación y continuar con su actividad empresarial. En este sentido la nueva Propuesta de Convenio suavizaba los términos de la propuesta de convenio que presentó la Sociedad Dominante.

La nueva Propuesta de Convenio se sustentó en los pilares fundamentales siguientes:

1.- Primera alternativa: prevé una quita del 70% y una espera sin remunerar de 5 años.

2.- Segunda alternativa: prevé, desde el primer momento, que se convierta a préstamos participativos el 15% del crédito ordinario. Adicionalmente:

- No hay quitas y se devengan intereses desde la declaración del concurso a euríbor a un año más 50 puntos básicos.
- El calendario de pagos del crédito ordinario se actualiza y se llevan los vencimientos al 31 de diciembre de cada año.
- Los porcentajes de repago se suavizan: los tres primeros años son el 0,5, 0,5 y 1%.
- Se establece un mecanismo de reposición para el pago de los intereses.
- Se crea un sistema de conversión de los créditos (principal e intereses) a crédito participativo con remuneración fija del 6% más remuneración variable equivalente al 70% del beneficio después de impuestos que, conforme a la Ley, pueda ser distribuido entre los accionistas, siendo el límite conjunta de ambas remuneraciones el 15% anual.
- Se crean mecanismos que favorecen las exigencias de fondos propios de la compañía.
- Se establece un plan de desinversión que permitirá generar liquidez para la actividad de la compañía y para el cumplimiento de las previsiones de Convenio.

Con fecha 16 de julio de 2010, cumpliendo con lo requerido por el Juzgado de lo Mercantil que entendió en el proceso concursal de la Sociedad Dominante y del resto de las sociedades dependientes, la Administración Concursal presentó los textos definitivos (lista definitiva de acreedores) que fueron ampliados mediante cuatro escritos con posterioridad. En dichos escritos se fijó, con referencia al 24 de julio de 2008, la masa activa en 7.265 millones de euros y la masa pasiva en 6.600 millones de euros, a los que habría que añadir 296 millones de créditos contingentes con cuantía.

El 21 de julio de 2010 el Juzgado de lo Mercantil dictaba Auto de cierre de la fase común y apertura de la fase de convenio. Se acordaba en dicho Auto la tramitación escrita del convenio para Martinsa-Fadesa y sus filiales en concurso fijándose el día 4 de enero de 2011 como fecha límite para presentar adhesiones o votos en contra a las distintas propuestas del convenio que se presenten.

Con fecha 18 de enero de 2011 se publicó el decreto por el Juzgado de lo Mercantil Nº 1 de A Coruña con el resultado de las adhesiones a la nueva propuesta de convenio, fijando dichas adhesiones en un 73,69% del pasivo ordinario.

Con fecha 11 de marzo de 2011 se dictó Sentencia aprobatoria del Convenio de Martinsa Fadesa, S.A. que había sido propuesto el 15 de julio de 2010 por los acreedores Caixa Galicia, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa) y Banco Popular Español. Dicha Sentencia venía a resolver y desestimar las oposiciones formuladas frente a su aprobación por una serie de acreedores (en concreto, por Shinsei Bank Limited y Jer Valencia, S.A.R.L.; por el Ayuntamiento de Arganda del Rey, Fomento de Desarrollo Municipal, S.A. y una serie de permutantes del ámbito de actuación de la Unidad de Ejecución 124-“Área de Centralidad” del PGOU de Arganda del Rey; y por la mercantil Aspiration Properties Limited).

Contra dicha Sentencia se anunció recurso de apelación por parte de Shinsei Bank Limited y Jer Valencia, S.A.R.L mediante sendos escritos del siguiente 14 de marzo de 2011, teniendo el Juzgado por preparado dicho recurso mediante resolución de 23 de marzo de 2011 en la que se emplazaba a estos acreedores para que interpusiesen el correspondiente recurso ante la Audiencia dentro del plazo de 20 días hábiles.

Asimismo, esos mismos acreedores solicitaron del Juzgado la rectificación de un error material apreciado en la Sentencia mediante nuevos escritos de 15 de marzo de 2011, quedando aclarada la Sentencia en el punto identificado por esas partes mediante Auto de fecha 22 de marzo de 2011. Señalar que en esta última resolución el Juzgado anunciaba el derecho (de todos los acreedores que se opusieron a la aprobación del Convenio) a preparar recurso de apelación contra la Sentencia aclarada dentro del plazo de 5 días desde la notificación del Auto de aclaración.

El recurso de apelación indicado anteriormente fue presentado el 19 de abril de 2011 habiéndose presentado escrito de oposición por Martinsa Fadesa, S.A. el 25 de mayo de 2011. Adicionalmente, también presentaron escrito de oposición la Administración Concursal y determinados acreedores.

Con fecha 4 de julio de 2011 el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña dictó sentencia resolviendo la demanda de incidente concursal, en ejercicio de la acción de rescisión del artículo 71 de la Ley Concursal frente al Contrato de Financiación Senior Modificado de 7 de mayo de 2008, presentada por la Administración Concursal el pasado 9 de febrero de 2009 en el marco del Concurso de Acreedores de la Compañía. Dicha sentencia estima parcialmente la demanda promovida por la Administración Concursal, declarando (i) la rescisión y consiguiente ineficacia de todas las garantías reales, pignoraticias o hipotecarias, constituidas por Martinsa Fadesa, S.A. en cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Financiación Senior Modificado que graven bienes y derechos de su patrimonio, así como la de las obligaciones ordenadas a la constitución futura de garantías de esta naturaleza sobre bienes o derechos de su patrimonio, y (ii) la desestimación de los demás pedimentos de la demanda y por consiguiente la vigencia de las garantías otorgadas por las sociedades filiales del Grupo.

Por otro lado, con fecha 10 de septiembre de 2012 la Audiencia Provincial de A Coruña dictó sentencia por la que desestimó el recurso de apelación interpuesto Shinsei Bank Limited y Jer Valencia, S.A.R.L. frente a la

sentencia de fecha 11 de marzo de 2011 dictada por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña por la que se aprobaba el Convenio de Acreedores, ratificando dicha sentencia y en consecuencia el Convenio de Acreedores de la Compañía y siendo, desde ese momento, firme a todos los efectos.

### **1.3.- Plan de viabilidad.**

Como se indica en el apartado anterior, con fecha 15 de julio de 2010 un grupo de acreedores presentó una propuesta de Convenio más acorde con la situación económica actual, que podría facilitar la continuidad de la Sociedad Dominante.

En atención a lo anterior, y entendiendo que el Plan de Viabilidad Inicial había quedado superado, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante facilitó a los autores de la anterior propuesta y a la Administración Concursal un Nuevo Plan de Viabilidad que técnicamente permitía cumplir con el plan de pagos que las entidades acreedoras habrían incorporado a la citada propuesta de convenio.

Dicho plan de viabilidad, fue elaborado en función de las hipótesis y supuestos económicos y financieros planteados por los Administradores de la Sociedad Dominante, sirviéndose de sus estimaciones más fundamentadas en relación con los flujos de caja esperados de la actividad de la Sociedad Dominante en el marco del Grupo Martinsa-Fadesa al que pertenece, basándose en las presentes circunstancias y su posible evolución futura.

En particular, se tuvo en cuenta la información financiera histórica de los negocios y de determinados activos inmobiliarios, así como hipótesis sobre la evolución económico-financiera de esos activos estimada para los próximos años.

Debe destacarse que las premisas de evolución del negocio que se contenía en el mismo se basaron en hipótesis actualizadas que naturalmente no pueden sustraerse a la imposibilidad de predecir con certeza la evolución del sector inmobiliario en todas sus vertientes y que en consecuencia implicaba un inevitable riesgo empresarial. En consecuencia, los resultados mostrados en el plan de negocio están fuertemente condicionados por parámetros ligados tanto a la situación del sector como a la situación específica de la Sociedad, tales como acceso a la financiación y riesgo regulatorio.

En base a lo anterior, las conclusiones fundamentales del Nuevo Plan de Viabilidad, fueron las siguientes:

- Se contemplaba un posible desfase temporal de tesorería entre la venta de activos y los pagos previstos en torno a 61 millones de euros entre los años 2011 y 2012 que la Sociedad cubrió con operaciones de venta de activos aprobadas por la Comisión de Control y Seguimiento del Convenio.

El Convenio no garantiza la financiación de dicho desfase de tesorería, aunque se establece que los acreedores consienten la obtención por parte de la Sociedad Dominante una nueva línea de financiación del circulante de hasta un límite de 147 millones de euros.

- Hasta la fecha de aprobación de los presentes estados financieros intermedios consolidados, la Sociedad Dominante ha gestionado y cerrado acuerdos que han permitido mantener la liquidez atendiendo los pagos comprometidos, excepto por la cuota correspondiente a 2013 de los créditos concursales ordinarios, que se mantiene vencido, por importe de 39 millones de euros. En este sentido, el Consejo de Administración, celebrado el pasado día 13 de enero, adoptó la decisión de acogerse al mecanismo corrector contemplado en el apartado (i) de la Cláusula 3.4 del Convenio de Acreedores, conforme al cual la falta de pago total de una anualidad del Convenio no supone el incumplimiento del mismo. La citada decisión fue comunicada al Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña.

Asimismo, dos de las sociedades filiales en fase de cumplimiento de convenio, mantenían créditos concursales vencidos por importe de 2,1 millones. En la actualidad se mantienen vivas determinadas actuaciones que, de confirmarse, podrían evitar la liquidación de dichas sociedades por incumplimiento de Convenio.

En la actualidad, la Sociedad Dominante está trabajando con los principales acreedores financieros para plantear un plan de reestructuración de su deuda concursal que permita la continuidad de las operaciones.

## **2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

### **2.1.- Bases de presentación.**

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados del Grupo Martinsa-Fadesa del primer semestre del ejercicio 2014 han sido aprobados por los Administradores de la Sociedad Dominante, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 29 de julio de 2014, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF"), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y en particular según lo dispuesto en la NIC 34 Estados Financieros Intermedios, conforme a lo previsto en el artículo 12 de real Decreto 1362/2007.

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados no incorporan toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas o estados financieros anuales, y por tanto deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013, formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 27 de marzo de 2014. Asimismo, estos estados financieros intermedios resumidos consolidados han sido preparados, a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en los estados financieros intermedios resumidos consolidados, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en estas notas explicativas resumidas.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estos estados financieros intermedios resumidos consolidados están expresadas en miles de euros salvo que se indique lo contrario.

Para la preparación de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados, no se ha considerado ningún cambio respecto a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013.

### **2.2.- Principio de empresa en funcionamiento**

Durante el primer semestre del ejercicio 2014 ha continuado el deterioro del mercado inmobiliario residencial. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial la profundización de la crisis financiera nacional, que ha dado lugar a un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante todo el ejercicio 2014.

Esta situación ha motivado que la Sociedad Dominante haya incurrido en pérdidas significativas en los últimos ejercicios, lo que ha provocado que al 30 de junio de 2014 el patrimonio neto de la Sociedad sea negativo. En este sentido, la entrada en vigor del Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, en lo que respecta al apartado 1 de la Disposición Adicional Única, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la Disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, suspende hasta el 31 de diciembre de 2014, la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, cuando el patrimonio neto de una sociedad se ve disminuido a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

Asimismo, la Sociedad Dominante mantiene registrados a 30 de junio de 2014 préstamos participativos por importe de 1.785 millones de euros (1.742 millones de euros en 2013), que son considerados patrimonio neto a efectos de la determinación del cálculo de la causa de disolución, conforme a lo dispuesto en la resolución del 20 de diciembre de 1996 del ICAC.

El saldo del deterioro registrado por los conceptos indicados anteriormente, unido a los préstamos participativos, que la Sociedad Dominante mantiene registrado a 30 de junio de 2014, permite mantener equilibrada la situación patrimonial de Martinsa Fadesa, S.A. a los efectos de la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por otra parte, como se menciona en la nota 1.2 anterior, la nueva propuesta de convenio tuvo una adhesión del 73,69% del pasivo ordinario y fue aprobado por resolución judicial, adquiriendo firmeza tras el fallo desestimatorio de la Audiencia Provincial de A Coruña a los recursos planteados del 10 de septiembre de 2012. Por dicho motivo, los Administradores de la Sociedad Dominante han preparado los presentes estados financieros intermedios consolidados aplicado el principio de empresa en funcionamiento al considerar que el Grupo seguirá realizando sus actividades con normalidad, una vez culmine favorablemente el proceso de reestructuración de la deuda en el que trabaja actualmente la Sociedad Dominante con los principales acreedores financieros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que, si la evolución positiva del mercado fuera lo suficientemente importante y acorde con las previsiones inicialmente realizadas, en los próximos ejercicios los activos inmobiliarios podrían recuperar parte del deterioro sufrido ayudando a equilibrar la situación patrimonial, considerando además el mal comportamiento del sector inmobiliario respecto a lo inicialmente previsto.

### 2.3.- Comparación información.

De acuerdo con la normativa vigente, todos los datos financieros correspondientes al ejercicio 2014 se presentan de forma comparativa con los datos del ejercicio anterior (estado de situación financiera intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2013 y cuenta de resultados separada intermedia consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado a 30 junio de 2013).

### 2.4.- Entrada en vigor de nuevas normas contables.

Durante el primer semestre de 2014 ha entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2014, ya adoptadas por la Unión Europea, que en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados intermedios:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones Aprobadas para uso en la Unión Europea		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
NIIF 10 Estados financieros consolidados (Publicada en mayo del 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación de NIC 27	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación de NIC 31.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2014 (1)
NIC 27 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	NIC 27 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicadas en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1).
Sociedades de Inversión: Modificación a NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (publicada en octubre de 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedad de inversión	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

Modificación de NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación – Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificaciones a NIC 36-Desgloses sobre el importe recuperable de activos no financieros (publicada en mayo de 2013)	Clarifica cuando son necesarios determinados desgloses y amplía los requeridos cuando el valor recuperable está basado en el valor razonable menos coste de ventas	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificaciones a NIC39- Novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas (publicada en junio de 2013)	Las modificaciones determinan, en qué casos y con qué criterios, la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

(1) La Unión Europea retrasó la fecha de aplicación obligatoria en un año. La fecha de aplicación original del IASB fue el 1 de enero de 2013.

El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 2.7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 y su entrada en vigor, aplicadas de forma anticipada en el ejercicio 2013, supuso los impactos que se indicaron en la Nota 2.4 de la memoria de las cuentas anuales de dicho ejercicio.

## 2.5.- Estacionalidad de las operaciones

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

El primer semestre del ejercicio 2014 no se ha visto afectado por la estacionalidad del negocio mencionada en las operaciones realizadas, si bien se ha producido un notable ascenso del volumen de actividad con respecto al primer semestre de 2013.

## 2.6.- Juicios y estimaciones contables significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los Administradores de la Sociedad Dominante han realizado para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 los mismos juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013. Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto material sobre los resultados y la situación financiera del Grupo. De esta forma, en los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2014 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad Dominante y de los entes consolidados, ratificadas por los Administradores, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Básicamente estas estimaciones realizadas en función de la mayor información aplicable se refieren a:

- Para la determinación del valor razonable de los activos a 30 de junio de 2014, la Sociedad Dominante ha encargado a los expertos independientes que intervinieron en la valoración de los activos al cierre del ejercicio 2013 la actualización de dichos valores. Para dicha actualización se ha tenido en cuenta la evolución del mercado inmobiliario en el primer semestre de 2014. En consecuencia, todo lo relativo al valor de los activos del Grupo referidos al 30 de junio de 2014 debe entenderse como actualización del valor al 31 de diciembre de 2013. Las valoraciones que se realizaron se basaron en ciertas hipótesis que son susceptibles de sufrir variaciones en el futuro dependiendo del cumplimiento de diversos hechos. La variación de las hipótesis utilizadas en las valoraciones puede dar lugar a variaciones importantes en el valor de los activos.
- En el proceso de valoración de los activos, la situación que atraviesa el mercado inmobiliario en la actualidad llevaron a los expertos independientes y al propio Grupo a utilizar hipótesis de trabajo mucho más conservadoras en cuanto a las edificabilidades futuras previsible en cada ámbito, los precios de venta estimados de los diferentes tipos de activos y los plazos de desarrollo del proceso de gestión urbanístico, de construcción y comercialización de las promociones. Los factores anteriormente detallados dieron lugar a una valoración de los activos sensiblemente inferior a la

obtenida en el año anterior, el cual ha sido reflejado en los presentes estados financieros, tras la correspondiente actualización.

- El Grupo ha provisionado aquellos litigios existentes en los que se espera, según el criterio de la Dirección Jurídica, que se vayan a producir desembolsos económicos futuros para el Grupo. Debido a la incertidumbre que es inherente a la realización de cualquier estimación, los desembolsos reales pueden diferir de los importes registrados en los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos.
- Los ingresos de los contratos de venta de parcelas, en los que se incluye la obligación de urbanizar por parte del vendedor, se separan los dos componentes diferenciados de la transacción aplicando a cada una el criterio de reconocimiento apropiado. Por la parte de urbanización, los ingresos se registran en función del grado de avance de la obra. A los efectos de separar los dos componentes de ingreso que se incluyen en la transacción, se ha estimado un margen industrial teórico aplicable a este tipo de obras.
- El coste de ventas de las existencias que se venden incluye una estimación de los costes pendientes de incurrir a dicha fecha que se basa en los presupuestos generales de costes de las correspondientes promociones.
- Se realiza una provisión para gastos de garantía post-venta en promociones terminadas que se calcula aplicando un porcentaje a las ventas del ejercicio y del precedente. Este porcentaje se basa en cálculos estadísticos históricos.
- En la actividad inmobiliaria, la contraprestación de algunas de las adquisiciones de suelo está basada en el desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado, bien mediante su retribución monetaria, o bien, mediante un sistema de permuta de determinados activos inmobiliarios. Para este tipo de adquisiciones el Grupo registra el coste de adquisición y su correspondiente contraprestación en base a la información más fiable de que dispone en cada momento. Como consecuencia de posibles variaciones de los parámetros utilizados en su valoración podría ponerse de manifiesto la necesidad de realizar en el futuro modificaciones a ésta, afectando exclusivamente al valor de las existencias y a la deuda registrada. Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 37 millones de euros aproximadamente (37 millones de euros a 31 de diciembre de 2013).
- Los Administradores de la Sociedad Dominante evalúan la recuperación de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros. Dicha recuperación depende en última instancia de la capacidad del Grupo para generar beneficios fiscales a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas periódicamente.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

## **2.7.- Dividendos pagados por la Sociedad.**

Durante los seis primeros meses de 2014 no se han pagado dividendos.

### 3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 se muestran las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa al cierre de dicho ejercicio.

#### a) Incorporaciones al perímetro.

Durante el primer semestre de 2014 no ha habido incorporación de sociedades al perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A. En la Nota 3 de las cuentas consolidadas del ejercicio 2013 se facilita información relevante sobre el perímetro de consolidación.

#### b) Retiros del perímetro.

Durante el primer semestre de 2014 ha habido los siguientes retiros del perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A.

<b>Retiros del perímetro</b>	
Retiros por liquidación/venta de sociedades	
<b>jun-14</b>	<b>dic-13</b>
Fadesa Deutschland, GmbH (liquidación)	Fadesa Village & Resort, S.L. (venta)
	Golf de Aranjuez, S.L. (liquidación)
	Miño Golf, S.L.U. (liquidación)
	Comercio de Amarres, S.L. (liquidación)
	Fadesa Slovenko, S.R.O. (liquidación)
	Monteagraria 2006, S.L.U. (liquidación)
	Sotoverde Golf, S.L.U.
	Hotel Balneario de Villalba, S.L.U.
	Casino de Badaguas, S.A. (liquidación)
	Servicios Energético Residenciales, S.L. (liquidación)
	F. Ireland Limited (liquidación)

Los retiros producidos en el perímetro de consolidación en el primer semestre del ejercicio 2014 no han supuesto impactos significativos en la cuenta de resultados consolidada ni en el patrimonio neto consolidado.

#### c) Disminuciones o incrementos en las participaciones.

Durante el primer semestre de 2014 no ha habido variaciones en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa. En el ejercicio 2013 se produjo una disminución en el porcentaje de control, por venta de acciones, de Guadalmina Golf, S.A.

### 4.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

A efectos de gestión del Grupo, el mismo está organizado en un único segmento de explotación, que es el de la actividad inmobiliaria, el cual incluye las ventas de viviendas promovidas por Martinsa-Fadesa y cualquiera de sus sociedades dependientes, las ventas de suelo y parcelas y la prestación de servicios inmobiliarios. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Rumania, Bulgaria, República Checa y México.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, y cierta información sobre activos y pasivos, relacionada con los segmentos de explotación del Grupo para los periodos terminados el 30 de junio de 2014 y 2013.



	<i>miles de €</i>	
Ingresos y resultados por segmentos	30-06-14	30-06-13
<b>ACTIVIDAD INMOBILIARIA</b>		
Cifra de negocios promoción inmobiliaria	59.257	47.365
Coste de venta	(61.995)	(49.862)
<b>Margen bruto</b>	<b>(2.738)</b>	<b>(2.497)</b>
Venta de activos inmobiliarios	21.342	20
Coste de venta de activos inmobiliarios	(33.856)	(79)
<b>Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios</b>	<b>(12.514)</b>	<b>(59)</b>
Otros gastos de explotación	(16.210)	(15.919)
Otros resultados de explotación	--	(4.701)
Otros ingresos de explotación	3.845	1.429
<b>RESULTADO OPERATIVO BRUTO</b>	<b>(27.617)</b>	<b>(21.747)</b>

*Otra información del segmento*

	<i>miles de €</i>	
Periodo a 30 de junio de 2014	Actividad inmobiliaria	Total
Resultado neto atribuible	(185.660)	(185.660)
Amortización de activos	(1.237)	(1.237)
Provisiones tráfico	(79.954)	(79.954)
Resultado financiero	(47.890)	(47.890)
Otros resultados	(56.579)	(56.579)

	<i>miles de €</i>	
Periodo a 30 de junio de 2013	Actividad inmobiliaria	Total
Resultado neto atribuible	(267.336)	(267.336)
Amortización de activos	(1.485)	(1.485)
Provisiones tráfico	(152.948)	(152.948)
Resultado financiero	(63.510)	(63.510)
Otros resultados	(49.393)	(49.393)

La totalidad de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2013 y 30 de junio de 2014 corresponden a la actividad inmobiliaria.

**Información geográfica.**

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a la información geográfica del Grupo para el primer semestre terminado el 30 de junio de 2014 y 2013

<b>jun-14</b>	<i>miles de €</i>		
	España	Resto U.E.	Total
Ventas a clientes	34.800	44.263	79.063
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--
<b>Total ingresos clientes externos</b>	<b>34.800</b>	<b>44.263</b>	<b>79.063</b>

jun-13	miles de €		
	España	Resto U.E.	Total
Ventas a clientes	20.018	25.902	45.920
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--
<b>Total ingresos clientes externos</b>	<b>20.018</b>	<b>25.902</b>	<b>45.920</b>

## 5.- INMOVILIZADO MATERIAL

Durante el primer semestre de 2014 no se han producido hechos significativos en este epígrafe, manteniéndose prácticamente los mismos saldos y activos que al cierre del ejercicio 2013.

## 6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del periodo y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones, que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina anualmente tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

Los beneficios o pérdidas derivados de variaciones en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se incluyen en los resultados del periodo en que surgen, en el epígrafe "Cambio en valor razonable de las inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta.

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera intermedio consolidado en el primer semestre terminado el 30 de junio de 2014 y diciembre de 2013 es el siguiente:

Inversiones inmobiliarias - Jun-2014	miles de €				Saldo a
	Saldo a 31/12/2013	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo a 30/06/2014
Total coste	144.448	--	(34.265)	--	110.183
Ajuste a valor razonable	(29.791)	289	--	--	(29.502)
<b>Valor neto</b>	<b>114.657</b>	<b>289</b>	<b>(34.265)</b>	<b>--</b>	<b>80.681</b>

  

Inversiones inmobiliarias - 2013	miles de €				Saldo a
	Saldo a 31/12/2012	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo a 31/12/2013
Total coste	160.174	--	(15.726)	--	144.448
Ajuste a valor razonable	(21.744)	(8.047)	--	--	(29.791)
<b>Valor neto</b>	<b>138.430</b>	<b>(8.047)</b>	<b>(15.726)</b>	<b>--</b>	<b>114.657</b>

Los retiros del ejercicio 2014 han supuesto un margen negativo de 12.514 miles de euros (ver Nota 4) y un ingreso financiero por quita de deuda por importe de 8.402 miles de euros.

Los gastos operativos de las inversiones inmobiliarias no son significativos. Al 30 de junio de 2014 el Grupo no poseía compromisos de adquisición ni venta sobre sus inversiones inmobiliarias.

Al 30 de junio de 2014, determinadas inversiones inmobiliarias, por valor de 27.315 miles de euros, se encuentran afectas a garantías de préstamos hipotecarios (56.774 miles de euros en 2013).

## 7 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 7.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO

El desglose por categorías de los instrumentos financieros de activo del Grupo Martinsa al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

<b>jun-14</b>		<i>miles de €</i>	
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
<b>Instrumentos financieros de activos no corrientes:</b>	<b>86</b>	<b>43.447</b>	<b>43.533</b>
Acciones no cotizadas	3.138	--	3.138
Créditos a sociedades asociadas	--	109.118	109.118
Otros créditos	--	2.776	2.776
Depósitos y fianzas	--	2.501	2.501
Provisiones por deterioro	(3.052)	(70.948)	(74.000)
<b>Instrumentos financieros de activos corrientes:</b>	<b>--</b>	<b>168.516</b>	<b>168.516</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>--</b>	<b>70.446</b>	<b>70.446</b>
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	599	599
Otros créditos	--	12.135	12.135
Depósitos y fianzas	--	24.330	24.330
Provisiones por deterioro	--	(211)	(211)
<b>Subtotal otros activos financieros corrientes</b>	<b>--</b>	<b>36.853</b>	<b>36.853</b>
Deudores varios	--	53.727	53.727
Personal	--	169	169
Provisiones por deterioro	--	(15.735)	(15.735)
<b>Subtotal otros activos corrientes</b>	<b>--</b>	<b>38.161</b>	<b>38.161</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>--</b>	<b>23.056</b>	<b>23.056</b>
<b>Total</b>	<b>86</b>	<b>211.963</b>	<b>212.049</b>

  

<b>2013</b>		<i>miles de €</i>	
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
<b>Instrumentos financieros de activos no corrientes:</b>	<b>157</b>	<b>43.328</b>	<b>43.485</b>
Acciones no cotizadas	3.266	--	3.266
Créditos a sociedades asociadas	--	108.711	108.711
Otros créditos	--	2.776	2.776
Depósitos y fianzas	--	2.506	2.506
Provisiones por deterioro	(3.109)	(70.665)	(73.774)
<b>Instrumentos financieros de activos corrientes:</b>	<b>--</b>	<b>186.969</b>	<b>186.969</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>--</b>	<b>77.915</b>	<b>77.915</b>
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	9	9
Otros créditos	--	9.610	9.610
Depósitos y fianzas	--	24.366	24.366
Provisiones por deterioro	--	(211)	(211)
<b>Subtotal otros activos financieros corrientes</b>	<b>--</b>	<b>33.774</b>	<b>33.774</b>
Deudores varios	--	53.465	53.465
Personal	--	172	172
Provisiones por deterioro	--	(16.380)	(16.380)
<b>Subtotal otros activos corrientes</b>	<b>--</b>	<b>37.257</b>	<b>37.257</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>--</b>	<b>38.023</b>	<b>38.023</b>
<b>Total</b>	<b>157</b>	<b>230.297</b>	<b>230.454</b>

#### a) Instrumentos financieros de activos no corrientes:

*Acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas.*

El detalle de acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas a 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

*jun 2014* *miles de €*

Sociedad	% participación	Acciones no cotizadas			Provisión por deterioro
		Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas	
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	--	--	33.777	(205)
Casasola, explotaciones agropecuarias	30,82%	--	--	59	--
Coditecsa Canarias, S.L.	--	23	(23)	79	(79)
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	50,00%	--	--	261	--
Desarrollos de Proyectos Castilla y León, S.L.	40,25%	--	--	30	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	50,00%	--	--	53.214	(53.214)
Editorial Ecoprensa, S.L.	0,52%	1.467	(1.413)	--	--
Edificios del Noroeste, S.A.	58,06%	748	(716)	--	--
Inversiones Rústicas y Urbanas 2000, S.A.	33,00%	--	--	4.248	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	20,00%	--	--	965	(965)
Inmobadajoz Empreendiment Inmob. S. Ltda.	100,00%	5	(5)	--	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(798)	--	--
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67,00%	97	(97)	--	--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	28,32%	--	--	16.365	(16.365)
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	--	--	--	120	(120)
		<b>3.138</b>	<b>(3.052)</b>	<b>109.118</b>	<b>(70.948)</b>

*2013* *miles de €*

Sociedad	% participación	Acciones no cotizadas			Provisión por deterioro
		Coste	Provisión por deterioro	Créditos soc. asociadas	
Asociadas Financiere Rive Gauche	--	--	--	33.375	--
Casasola, explotaciones agropecuarias	30,82%	--	--	59	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	50,00%	--	--	261	--
Complejos Rurales Montesierra	0,00%	--	--	78	--
Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L.	40,25%	--	--	30	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	50,00%	--	--	53.215	(53.215)
Ecoprensa, S.L.	0,52%	1.458	(1.413)	--	--
Edificios del Noroeste, S.A.	58,06%	748	(716)	--	--
Grupo 14 inmob. Por excelencia	--	--	--	--	--
Inversiones Rústicas y Urbanas 2000, S.A.	33,00%	--	--	4.243	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	20,00%	--	--	965	(965)
Inmobadajoz Empreendiment Inmob. S. Ltda.	100,00%	5	(5)	--	--
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100,00%	798	(798)	--	--
Otras inversiones	--	160	(80)	--	--
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67,00%	97	(97)	--	--
Pinturas Meldorf, S.A.	--	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A.	28,32%	--	--	16.365	(16.365)
Sanatorio 2000, S.L.	50,00%	--	--	--	--
Subgrupo Marruecos	--	--	--	--	--
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	--	--	--	120	(120)
		<b>3.266</b>	<b>(3.109)</b>	<b>108.711</b>	<b>(70.665)</b>

Los créditos no corrientes con sociedades asociadas son utilizados principalmente por las mismas para la financiación de las promociones que se están desarrollando en conjunto. Estos saldos recogen los intereses devengados a 30 de junio de 2014. Los tipos de interés utilizados están en consonancia con los de mercado.

Las participaciones detalladas anteriormente figuran registradas al coste de adquisición al no ser posible determinar su valor razonable de forma fiable. Para el análisis de la posible existencia de deterioro se tiene en cuenta el coste de adquisición más el importe de las plusvalías tácitas existentes a la fecha de cierre del ejercicio. Durante los seis primeros meses del ejercicio 2014 no se han registrado provisiones por deterioro adicionales significativas.

**b) Instrumentos financieros de activos corrientes:***Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:*

<i>miles de €</i>		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	jun-14	2013
Clientes	110.840	116.612
Anticipos	1.459	3.216
Provisiones	(41.853)	(41.913)
<b>Total</b>	<b>70.446</b>	<b>77.915</b>

Las provisiones de clientes se han basado en los indicios de deterioro de la situación financiera de los deudores a la fecha de cierre y en las causas que se explican en la nota 8 relativas a “Riesgo de crédito”.

Las cuentas a cobrar se valoran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable, lo que supone actualizar su valor nominal a una tasa de interés equivalente a la del mercado, en función del vencimiento esperado de estas partidas. Dada las especiales circunstancias en la que se encuentra la Sociedad Dominante y que el cobro de estos saldo, en una parte muy significativa, dependerá del cumplimiento de hitos urbanísticos y constructivos y de las propias negociaciones que se mantienen con los clientes, no es posible determinar un calendario cierto de cobro.

*Depósitos y fianzas:*

Las partidas más significativas registradas en este epígrafe corresponden a depósitos en bancos indisponibles en garantía de avales concedidos por entidades financieras por importe de 12.285 miles de euros (13.571 miles euros en 2013) y depósitos en juzgados por procesos pendientes de liquidar por importe de 9.300 miles de euros (9.958 miles de euros en 2013).

*Deudores varios:*

Las cuentas a cobrar se valoran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable. A partir de la valoración inicial, estas cuentas se registran por su coste amortizado. Dicho saldo mantiene registrado implícitamente un descuento financiero de 25.184 miles de euros calculado en ejercicios anteriores.

El resto del saldo mantenido en este epígrafe, por importe de 38.161 miles de euros, corresponde entre otros a:

Deudores varios por importe de 36.798 miles de euros (37.085 miles de euros en 2013). En este concepto destaca: (i) en ambos ejercicios 5.562 miles de euros con Gran Casino Real de Aranjuez, S.A., manteniendo con esta misma entidad saldos acreedores pendiente de liquidar por similar importe, (ii) 9.573 miles de euros deudores aportados por sociedades dependientes extranjeras, (iii) 8.086 miles de euros partes relacionadas. Para el conjunto de estos saldos existe una provisión por deterioro por importe de 15.735 miles de euros (16.380 miles de euros en 2013).

*Efectivo y equivalentes:*

<i>miles de €</i>		
Efectivo y otros medios líquidos	jun-14	2013
Efectivo de caja y bancos	20.920	28.798
Equivalentes de tesorería	2.136	9.225
<b>Total</b>	<b>23.056</b>	<b>38.023</b>

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

## 7.2. – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO

### Deuda concursal:

En el ejercicio 2010 se procedió a registrar la deuda concursal derivada del informe definitivo emitido el 16 de julio de 2010 por los Administradores Concursales. En dicho informe, modificado posteriormente mediante cuatro escritos de ampliación, se determina la deuda concursal con efectos 24 de julio de 2008. Dicha deuda, teniendo en cuenta los aspectos que se detallan a continuación, quedó registrada según el siguiente detalle:

<b>Deuda concursal</b>	Millones de €
Deuda s/ listado definitivo AC	6.739
Cancelación préstamos hipotecarios	(703)
Cancelación otra deuda por operaciones posteriores	(23)
<b>Deuda concursal a 31-12-2010</b>	<b>6.013</b>
Deuda reconocida por avales otorgados no vencidos	(98)
Otros conceptos	(7)
<b>Deuda concursal corregida</b>	<b>5.908</b>

Como se indica en el cuadro anterior, las sociedades del grupo en concurso han procedido a registrar la deuda concursal que se derivó de los informes definitivos de los Administradores Concursales. No obstante, se identificaron algunos casos en los que la deuda reconocida obedecía a avales concedidos por la Sociedad Dominante sin que hasta ese momento se hubiera producido el impago del avalado y a duplicidades de deuda reconocida. En ambos casos se minoró la deuda inicialmente registrada al considerar que las actuaciones que se pudieran emprender permitiría cobrar estos saldos. Dichas correcciones figuran minoradas del epígrafe de “Otras deudas”

El saldo y clasificación de la deuda concursal a 30 de junio de 2014, para el conjunto de las sociedades del Grupo, es el siguiente:

Jun-2014								miles de €
Clasificación de la deuda concursal por agregación de todas las sociedades del Grupo								
Categoría	Privilegiada especial	Privilegiada general	Ordinaria	Préstamos Participativos	Subordinada	Intereses de deuda Concursal	Total	
Deudas con entidades de crédito	701.584	10.378	3.641.073	1.785.297	372.238	144.270	6.654.840	
Deudas con entidades de crédito (Ptmos hipotecarios)	257.036	--	2.386.455	1.112.581	148.695	82.515	3.987.282	
Otras deudas	337.844	10.378	1.283.595	672.716	223.543	39.292	2.567.368	
Cuentas compensatorias	--	--	(28.977)	--	--	--	(28.977)	
<b>Total</b>	<b>701.584</b>	<b>10.378</b>	<b>3.641.073</b>	<b>1.785.297</b>	<b>372.238</b>	<b>144.270</b>	<b>6.654.840</b>	

En el concepto “Intereses de deuda concursal” se incluyen:

- Intereses devengados por los créditos ordinarios no convertidos a préstamos participativos que, a 30 de junio de 2014 ascienden a 39.313 miles de euros. Adicionalmente hay 2.727 miles de euros de intereses devengados de créditos ordinarios de sociedades dependientes en concurso.
- Intereses devengados por los créditos con privilegio especial por importe de 56.741 miles de euros.
- Intereses de préstamos con garantía hipotecaria por importe de 45.489 miles de euros.

Adicionalmente, según se ha indicado anteriormente, el saldo de la deuda ordinaria permanece minorado por correcciones realizadas en el reconocimiento de la deuda. El saldo compensado a 30 de junio de 2014 asciende a 28.977 miles de euros.

El calendario de vencimientos para la deuda concursal ordinaria establecido en los respectivos convenios de acreedores es el siguiente:

<i>jun-14</i>						<i>miles de €</i>
Año de vencimiento:	2.014	2.015	2.016	2.017	2018 y siguientes	Total
Deuda concursal Ordinaria	454.189	667.309	918.197	934.392	666.986	3.641.073

Los préstamos participativos tienen vencimiento posterior a 2018.

En los desgloses anteriores no figura registrada la deuda reconocida por la Administración Concursal a cada una de las seis filiales en concurso, garantes del préstamo sindicado para la financiación de la OPA a Fadesa Inmobiliaria, S.A. por importe de 3.923 millones de euros, permaneciendo registrada dicha deuda únicamente en la Sociedad Dominante.

Incluido en el apartado “Otras Deudas” figuran 175.015 miles de euros con empresas del grupo (175.015 en 2013) que, tras el proceso de consolidación, no forman parte del pasivo consolidado al cierre de cada ejercicio.

**Instrumentos financieros de pasivos no corrientes y corriente:**

El desglose de los pasivos financieros al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

	<i>jun-14</i>	<i>miles de €</i> 2013
	Deudas y cuentas a pagar	Deudas y cuentas a pagar
<b>Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:</b>	<b>5.664.571</b>	<b>5.650.277</b>
Deudas con entidades de crédito	3.686.014	3.693.692
<b>Subtotal deudas con entidades de crédito</b>	<b>3.686.014</b>	<b>3.693.692</b>
Fianzas y depositos recibidos	291	375
Otras deudas	1.978.266	1.956.210
<b>Subtotal otros pasivos no corrientes</b>	<b>1.978.557</b>	<b>1.956.585</b>
<b>Instrumentos financieros de pasivos corrientes:</b>	<b>1.094.394</b>	<b>1.124.366</b>
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	15.037	14.490
<b>Subtotal Obligaciones y otros valores negociables</b>	<b>15.037</b>	<b>14.490</b>
Deudas con entidades de crédito	492.276	516.507
<b>Subtotal deudas con entidades de crédito</b>	<b>492.276</b>	<b>516.507</b>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	166.514	188.002
<b>Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>166.514</b>	<b>188.002</b>
Depósitos y fianzas recibidos	4.025	931
Deudas representadas en efectos a pagar	70	50
Remuneraciones pendientes de pago	919	469
Otras deudas	415.552	403.917
<b>Subtotal otros pasivos corrientes</b>	<b>420.566</b>	<b>405.367</b>
<b>Total</b>	<b>6.758.964</b>	<b>6.774.643</b>

**a) Deudas con entidades de crédito:**

El Grupo clasifica como pasivo corriente la totalidad de la deuda vinculada al negocio inmobiliario con independencia de los plazos de vencimiento establecidos en los respectivos contratos de formalización de

deuda, manteniendo registrado como deuda financiera no corriente el resto de la deuda que tiene vencimiento superior a un año desde la fecha de cierre del ejercicio. Adicionalmente en el pasivo corriente, se clasifica entre deuda vinculada al negocio inmobiliario a corto y largo plazo, según la fecha de vencimiento, siendo a corto plazo las que tienen una fecha inferior a un año y a largo plazo aquellas que su fecha de vencimiento es superior al periodo antes mencionado.

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

	<i>miles de €</i>	
<b>PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE</b>	<b>Jun-14</b>	<b>2013</b>
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	--	51
Préstamos hipotecarios	13.601	55.118
Deuda Concursal	3.589.898	3.573.189
Deuda Concursal por intereses	82.515	65.335
<b>Total</b>	<b>3.686.014</b>	<b>3.693.692</b>

	<i>miles de €</i>	
<b>PASIVO FINANCIERO CORRIENTE</b>	<b>Jun-14</b>	<b>2013</b>
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	135.051	161.350
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	927	9.970
Préstamos hipotecarios	12.288	--
Deuda Concursal	314.869	314.869
Otros préstamos	3.952	3.873
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	45	19
Intereses devengados y no vencidos	25.144	26.426
<b>Total</b>	<b>492.276</b>	<b>516.507</b>

Como se indica en los cuadros anteriores dentro del “Pasivo financiero no corriente y corriente” se mantiene registrada deuda concursal, incluyendo los intereses devengados, por importe de 3.987.282 miles de euros (3.953.393 miles de euros en 2013). Adicionalmente a lo anterior, dentro del “pasivo financiero corriente”, se mantienen registrados préstamos hipotecarios por importe de 106.704 miles de euros (160.179 miles de euros en 2013) y sus intereses devengados por importe de 22.463 miles de euros que tienen carácter de deuda concursal, clasificada con privilegio especial, que por estar vinculados a la actividad corriente del grupo, se registran en este apartado.

El vencimiento de la deuda concursal con entidades de crédito registrada en el pasivo no corriente se indica en el cuadro siguiente:

<i>Jun-2014</i>				<i>miles de €</i>
Deudas con entidades de créditos (pasivo no corriente)	DC Ordinaria	DC privilegio especial	DC Préstamos participativos y subordinada	Total
Sin vencimiento. Exigible mediante ejecución de garantías	--	257.036	--	257.036
Vencimiento 31/12/2015	433.757	--	--	433.757
Vencimiento 31/12/2016	618.660	--	--	618.660
Vencimiento 31/12/2017	602.345	--	--	602.345
Vencimiento 31/12/2018	416.824	--	--	416.824
Vencimiento 31/12/2020 y siguientes	--	--	1.261.276	1.261.276
<b>Total</b>	<b>2.071.586</b>	<b>257.036</b>	<b>1.261.276</b>	<b>3.589.898</b>

El vencimiento por años de los préstamos hipotecarios clasificados en el pasivo financiero no corriente es el siguiente:



<b>Jun-2014</b>					<i>miles de €</i>
Pasivo no corriente	2015	2016	2017	2018 y sig.	Total
Préstamos y créditos	406	296	12.899	--	13.601
Leasing	--	--	--	--	--
<b>Total</b>	<b>406</b>	<b>296</b>	<b>12.899</b>	<b>--</b>	<b>13.601</b>

La deuda clasificada como pasivo corriente por estar vinculada al negocio inmobiliario o por tener vencimiento a corto plazo tiene la siguiente composición:

<b>Jun-2014</b>			<i>miles de €</i>
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	25.615	--	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	81.702	--	
Otros préstamos hipotecarios	20.989	927	
Pólizas de crédito para financiación de suelo	6.745	--	
<b>Total</b>	<b>135.051</b>	<b>927</b>	

<b>2013</b>			<i>miles de €</i>
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	39.299	--	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	92.246	--	
Otros préstamos hipotecarios	21.472	9.970	
Pólizas de crédito para financiación de suelo	8.333	--	
<b>Total</b>	<b>161.350</b>	<b>9.970</b>	

Préstamos hipotecarios subrogables:

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias. El importe dispuesto de los préstamos hipotecarios subrogables a 30 de junio de 2014 es de 107.317 miles de euros (131.545 miles de euros en 2013)

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

- 1) Que a 30 de junio de 2014 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Los vencimientos para los pasivos corrientes se muestran en el cuadro siguiente. Para el caso de los préstamos hipotecarios subrogables, las amortizaciones incluidas se corresponden a las previstas en los cuadros de amortización de los préstamos formalizados en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponde, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, tal como se indica en el apartado de préstamos hipotecarios subrogables anterior. El desglose por vencimientos al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

<b>Jun-2014</b>							<i>miles de €</i>
<b>Pasivo corriente</b>	2014	2015	2016	2017	2018	2019 y sig.	<b>Total</b>
Préstamos y créditos	20.989	927	--	--	--	--	21.916
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	25.615	--	--	--	--	--	25.615
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	81.702	--	--	--	--	--	81.702
Préstamos / pólizas para financiación de suelo	6.745	--	--	--	--	--	6.745
<b>Total</b>	<b>135.051</b>	<b>927</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>135.978</b>

<b>2013</b>							<i>miles de €</i>
<b>Pasivo corriente</b>	2013	2014	2015	2016	2017	2018 y sig.	<b>Total</b>
Préstamos y créditos	21.472	9.970	--	--	--	--	31.442
Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida	39.299	--	--	--	--	--	39.299
Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre	92.246	--	--	--	--	--	92.246
Préstamos / pólizas para financiación de suelo	8.333	--	--	--	--	--	8.333
<b>Total</b>	<b>161.350</b>	<b>9.970</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>171.320</b>

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al primer semestre terminado del 2014 ha sido de Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos (Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos en 2013). El Grupo clasifica los vencimientos por años completos desde el 1 de enero.

La totalidad de estos préstamos mantienen diversas cuotas impagadas por lo que podrían ser exigibles por los correspondientes acreedores. Por dicho motivo se mantienen registrado con vencimiento a corto plazo.

**b) Otras deudas (Pasivo no corriente)**

El saldo de este epígrafe a 30 de junio de 2014 asciende a 1.978.266 miles de euros (1.956.210 miles de euros en 2013) de los que 1.952.263 miles de euros (1.927.810 miles de euros en 2013) corresponden a deuda concursal y el resto, prácticamente en su totalidad, corresponden a deudas de la sociedad dependiente Fadesa Polnord Polska con el socio externo por importe de 16.590 miles de euros (18.605 miles de euros en 2013).

**c) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Pasivo corriente);**

El desglose de este epígrafe del estado de situación financiera intermedio consolidado es el siguiente:

<b>Acreedores comerciales</b>	<i>miles de €</i>	
	jun-14	2013
Anticipos recibidos de clientes	58.845	75.747
Deudas por compras o prestaciones de servicios	39.243	39.955
Deudas representadas en efectos a pagar	10.840	10.570
Deudas por adquisición de suelo	55.930	55.930
Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar	--	--
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	1.656	5.800
<b>Total</b>	<b>166.514</b>	<b>188.002</b>

A 30 de junio de 2014, el Grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 58.845 miles de euros (75.447 miles de euros en 2013), de los que 22.990 miles de euros (22.990 miles de euros en 2013) corresponden a anticipos recibidos por adquisición de suelo mediante permuta de unidades inmobiliarias terminadas. La mayor parte del saldo registrado a junio de 2014 se incluye en la lista de deuda concursal calificados como contingentes.

El Grupo clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro de este epígrafe figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 34.889 miles de euros (34.890 miles de euros en 2013) que no devengan intereses. La totalidad de la deuda registrada en 2014 tiene un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos. Las deudas por compras o prestación de servicios no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días.

**d) Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)**

El saldo de “Remuneraciones pendientes de pago” a 30 de junio de 2014 incluye las provisiones por salarios y otros conceptos vinculados devengados que al cierre del periodo están pendientes de liquidar.

**e) Otras deudas (Pasivo corriente):**

Al 30 de junio de 2014, en este epígrafe se mantiene registrado 415.552 miles de euros (403.917 miles de euros en 2013), de los que 411.243 miles de euros (399.923 miles de euros en 2013) corresponden a deuda concursal. La deuda concursal se desglosa en préstamos hipotecarios originalmente concedido por entidades financieras traspasada a Sareb, intereses devengados por estos préstamos hipotecarios y cuota de deuda concursal ordinaria con vencimiento corto plazo, por importe de 223.752, 23.027 164.463 miles de euros, respectivamente.

**8.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS**

El Grupo Martinsa Fadesa continúa expuesto a los riesgos que fueron descritos en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013, no obstante, es preciso destacar los cambios relevantes que se han producido como consecuencia del proceso concursal al que se acogió la Sociedad Dominante y algunas de sus filiales y que en la actualidad se encuentra en fase de cumplimiento de Convenio.

La declaración de concurso no interrumpió la actividad empresarial que venía realizando Martinsa Fadesa, no obstante, las dificultades que presenta el mercado inmobiliario, la crisis existente en el sistema financiero, unido al riesgo reputacional y un posible deterioro de la actividad que se pueda producir como consecuencia del proceso concursal, obligó a centrar los esfuerzos en la elaboración de un plan de viabilidad que sirvió de base para la obtención de un acuerdo con la masa de acreedores, aprobado judicialmente el 11 de marzo de 2011.

Durante las diferentes fases por las que ha discurrido el proceso concursal la Sociedad Dominante ha centrado sus esfuerzos en la obtención de la liquidez necesaria para mantener y continuar con sus actividades. Tales esfuerzos son necesarios mantenerlos durante la fase de aplicación del Convenio. El riesgo de liquidez en el entorno económico actual se muestra como la principal amenaza para el Grupo. Para mitigar ese riesgo, durante el ejercicio 2013 y los primeros 6 meses del 2014, se ha continuado con la política realizada en ejercicios anteriores consistente en un profundo ajuste de los gastos estructurales, dimensionando la Sociedad a las necesidades del mercado actual. No obstante, derivados de procesos judiciales, podrían reconocerse créditos contra la masa que podrían obligar a Martinsa-Fadesa, S.A. a realizar desembolsos no previstos.

**Riesgo patrimonial**

Durante los últimos ejercicios se ha producido un deterioro del mercado inmobiliario, motivado por la acusada disminución de la demanda de vivienda, el exceso de oferta y las restricciones crediticias existentes, lo que ha afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios. Esta disminución del valor de los activos inmobiliarios se contrasta al comparar el GAV (valor bruto de los activos) a junio de 2008 con la actualización de la valoración a junio de 2014, sobre el inventario existente en cada fecha. La disminución del GAV se explica, tanto por las ventas realizadas en el periodo julio de 2008 a junio de 2014, como por la bajada del valor de los activos inmobiliarios ya provisionados, entre otros motivos. Dado que la capacidad del Grupo para atender la deuda está condicionada al valor de los activos y su posterior venta, las actuales condiciones del mercado podrían afectar de forma negativa al cumplimiento de los compromisos contraídos, tal y como se explicita en la propuesta de convenio de acreedores.

## **Riesgo de crédito**

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

En relación a la única actividad del Grupo, la inmobiliaria, a 30 de junio de 2014 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 81 millones de euros, aproximadamente (84 millones de euros en 2013). Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, incrementan el riesgo de impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas que en algunos casos están afectos al cumplimiento de determinados hitos o condiciones actualmente con baja probabilidad en el corto y medio plazo.

Asimismo, la actual situación por la que atraviesa la Sociedad Dominante, con el convenio de acreedores derivado del proceso concursal en fase de cumplimiento y con muy limitada accesibilidad al crédito, podría impedir el desarrollo de proyectos y, en consecuencia, incurrir en incumplimientos con clientes.

No obstante, para la valoración de los riesgos descritos anteriormente, dado que, en general, el título de propiedad no se transmite hasta el momento en el que se percibe la totalidad de la deuda, en caso de impago o de incumplimiento el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar o el riesgo por incumplimiento y el valor razonable equivalente de los activos que originaron dicho saldo, según la última valoración realizada al 30 de junio de 2014 por expertos independientes y, en su caso, neto de provisión para insolvencias, no se desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago o incumplimiento, supondría la sustitución en el estado de situación financiera intermedio consolidado de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliaria sin que se dieran diferencias significativas.

Los clientes cuyo saldo individual a 30 de junio de 2014 es superior a 10 millones de euros (4 clientes) suponen el 67% de la deuda nominal total (81 millones de euros).

## **Riesgo de liquidez**

A 30 de junio de 2014, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito y Sareb por importe de 5.587 millones de euros (5.614 millones de euros en 2013), de los que 3.196 millones de euros correspondían a la deuda concursal ordinaria (3.207 millones de euros en 2013), sujeta a las condiciones de pago que establece el convenio de acreedores. La salida de la situación concursal obliga al Grupo a atender dicha deuda en las condiciones del Convenio más los pagos que se produzcan contra la masa, bien por deuda nueva contraída, bien por resoluciones judiciales o acuerdos de operaciones iniciadas con anterioridad a la declaración del concurso. En estas circunstancias, el riesgo de liquidez es el más importante al que se enfrenta la Sociedad una vez aprobado el convenio de acreedores. Asimismo, la Sociedad Dominante está trabajando con los principales acreedores financieros para plantear un plan de reestructuración de su deuda concursal que permita la continuidad de las operaciones.

## **Riesgo de mercado**

Durante el ejercicio 2014, el 44% (38% en junio de 2013) de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 71% (77% en junio de 2013) del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 67% (68% en junio de 2013), con 29% (31% en junio 2013), 19% (18% en junio de 2013) y 19% (19% en junio de 2013) del valor de tasación, respectivamente. Dada las actuales condiciones del mercado inmobiliario, en particular en España, el riesgo de mercado se convierte en uno de los más significativos para la continuidad de la actividad del grupo en los niveles actuales. Esta circunstancia fue considerada para adaptar el plan de viabilidad al nuevo convenio de acreedores que finalmente fue aprobado el pasado 11 de marzo.

**Riesgo de tipo de interés**

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

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

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

La sensibilidad del resultado del ejercicio 2014 a la variación de los tipos de interés dependiendo de la variación de los puntos porcentuales podría hacer variar el resultado antes de impuestos en una horquilla de entre más menos 4 millones de euros (4 millones de euros al 30 de junio de 2013) y 27 millones de euros (27 millones de euros al 30 de junio de 2013), considerando la variación del 0,10% como mínima y de 0,70% como máximo, el efecto en el patrimonio neto del ejercicio 2014, sería el equivalente a la variación antes mencionada.

El Grupo no tiene contratados instrumentos de cobertura para cubrir las variaciones en el tipo de interés que grava la deuda.

**Riesgo de tipo de cambio**

Al igual que en ejercicios anteriores, como resultado de las inversiones realizadas en países extranjeros (fuera del entorno Euro), entre los que destacan Marruecos, México, Polonia, Rumania, Bulgaria y Hungría, el estado de situación financiera intermedio consolidado del Grupo está expuesto a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas. Asimismo, destacamos que el Grupo no buscó cubrir este riesgo, al no considerarlo significativo.

Adicionalmente, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. Aproximadamente el 38% de las ventas del Grupo en 2014 (23% en junio de 2013) se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 24% de los costes de venta (20% en junio de 2013) están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

**9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN**

---

El detalle de inversiones contabilizadas por el método de participación a 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

*jun-14* *miles de €*

Sociedad	Resultado						30/06/2014
	31/12/2013	2014	Adiciones	Traspasos	Provision	Retiros	
Sociedades asociadas Grupo FRG	3.958	--	--	--	--	218	4.176
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	46.152	--	--	--	(2.202)	--	43.950
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	13.888	--	--	--	--	--	13.888
Comercio de Amarres, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Castilla León, S.L.	4.580	--	--	--	(2.990)	--	1.590
Eolica Grupo Norte	1	--	--	--	--	--	1
Guadalmina Golf, S.A.	9.816	--	--	--	--	--	9.816
Iberdom Sp. Z.o.o.	--	--	--	--	--	--	--
Iberinvest, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas 2000, S.A.	70.901	--	--	--	(2.357)	--	68.544
Remobar	--	--	--	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	880	--	--	--	--	--	880
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	311	--	--	--	--	--	311
Grand Firm of Morocco, S.A. y dependientes	75.279	--	--	--	(20.262)	--	55.017
Inversiones Arnova, S.L.	15	--	--	--	--	--	15
Sanatorio 2000, S.L.	14	--	--	--	--	--	14
<b>Total</b>	<b>225.795</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(27.811)</b>	<b>218</b>	<b>198.202</b>

*2.013* *miles de €*

Sociedad	Resultado						31/12/2013
	31/12/2012	2013	Adiciones	Traspasos	Provision	Retiros	
Sociedades asociadas Grupo FRG	1.200	--	2.758	--	--	--	3.958
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	72.966	--	--	--	(26.813)	--	46.152
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	17.300	--	--	--	(3.412)	--	13.888
Comercio de Amarres, S.L.	14	--	--	--	--	(14)	--
Desarrollos de Proyectos Castilla León, S.L.	4.580	--	--	--	--	--	4.580
Eolica Grupo Norte	1	--	--	--	--	--	1
Guadalmina Golf, S.A.	9.964	(7)	--	--	--	(141)	9.816
Iberdom Sp. Z.o.o.	--	--	--	1.996	(1.996)	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A.	101.320	--	--	--	(30.420)	--	70.901
Residencial Golf Mar, S.L.	4.783	--	--	--	(3.903)	--	880
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	686	--	--	--	(375)	--	311
Grand Firm of Morocco, S.A. y dependientes	98.075	897	--	--	(23.693)	--	75.279
Inversiones Arnova, S.L.	15	--	--	--	--	--	15
Sanatorio 2000, S.L.	14	--	--	--	--	--	14
<b>Total</b>	<b>310.918</b>	<b>890</b>	<b>2.758</b>	<b>1.996</b>	<b>(90.612)</b>	<b>(155)</b>	<b>225.795</b>

Durante el primer semestre del ejercicio 2014 no se han producido movimientos significativos en las inversiones en empresas asociadas. Adicionalmente, con motivo del análisis del deterioro necesario conforme a la evolución del valor de los activos propiedad de la sociedades participadas en el periodo de seis meses finalizado al 30 de junio de 2014 se ha registrado la provisión correspondiente.

El Grupo mantiene valoradas determinadas participaciones a cero, no habiendo registrado ninguna provisión en relación con el patrimonio neto negativo de las mismas dado que no existen cuentas por cobrar no provisionadas ni obligaciones de ningún tipo de aportación de fondos.

## 10.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias de la actividad a 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 ha sido el siguiente:

*jun-14* *Miles de €*

Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	3.951.216	--	3.951.216
Promociones en curso de construccion	492.071	--	492.071
Obras en curso de construccion de ciclo corto	54.153	89	54.242
Edificios construidos	213.234	11.839	225.073
Provisiones	(2.710.344)	--	(2.710.344)
<b>Total</b>	<b>2.000.330</b>	<b>11.928</b>	<b>2.012.258</b>

2013		Miles de €	
Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	4.006.246	--	4.006.246
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	485.725	89	485.814
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	9.077	--	9.077
Obras en curso de construcción de ciclo corto	54.242	--	54.242
Edificios construidos	238.904	11.838	250.742
Provisiones	(2.674.887)	--	(2.674.887)
<b>Total</b>	<b>2.119.307</b>	<b>11.927</b>	<b>2.131.234</b>

Los plazos de realización previstos de las existencias, desde la fecha de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados son los siguientes:

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

Como consecuencia de la situación financiera del Grupo, es previsible que los plazos indicados anteriormente y que son acordes con la actividad normal del Grupo se vean incrementados significativamente, en especial los relativos a terrenos pendientes de desarrollo y promociones en curso los cuales se encuentran ralentizados en espera de obtención de financiación que permita su desarrollo de forma acorde con la situación del mercado inmobiliario.

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del primer semestre del ejercicio 2014 incluye gastos financieros por importe de 6.191 miles euros (12.380 miles de euros en 2013) (Nota 15.3).

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2014, del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, por importe de 280 millones de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (384 millones de euros en 2013). Asimismo, existen decretados embargos sobre bienes de existencias situados en México cuyo valor neto contable a 30 de junio de 2014 asciende a 109 millones de euros (109 millones en 2013).

Las existencias se registran al menor entre el coste o su valor razonable, que se ha determinado en base a la actualización de las valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 31 de diciembre de 2013. Como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en existencias se ha registrado en el primer semestre de 2014 una provisión por importe de 79.405 miles de euros (144.582 miles de euros en el primer semestre de 2013).

El Grupo mantiene compromisos de venta sobre las existencias por importe de 170 millones de euros sobre los que ha percibido anticipos de clientes por importe de 59 millones de euros (ver Notas 7 y 13).

---

**11.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS**

---

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

El objetivo fundamental del Grupo Martinsa-Fadesa en la gestión de su capital, consiste en salvaguardar la capacidad del Grupo para continuar la actividad de forma que pueda cumplir con el convenio de acreedores.

**Capital social.**

El capital social al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 está representado por 93.191.822 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, cuyo importe total asciende a 2.796 miles de euros. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

**Prima de emisión.**

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

**Reserva legal.**

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

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

**Otras reservas.**

La práctica totalidad de este saldo corresponde a resultados negativos de ejercicios anteriores.

**Diferencias de conversión.**

Esta reserva comprende a todas las diferencias de cambio derivadas de la conversión de estados financieros en moneda extranjera que no se derivan de las operaciones de la Sociedad Dominante.

**Acciones propias.**

La Sociedad Dominante tiene concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de junio de 2009 autorización para la compra / venta de acciones con el objetivo de facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción de la Sociedad. Durante el primer semestre de 2014 y el ejercicio 2013 no se han producido movimientos con acciones propias

Al cierre del primer semestre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 la Sociedad Dominante mantiene en cartera 1.651.913 acciones propias con un coste de 31.414 miles de euros.



## Ganancia por acción

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

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

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

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

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

	jun-14	jun-13
Resultado básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante (miles de euros)	(185.660)	(267.336)
Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital y las acciones propias	91.569.099	91.569.099
<b>Ganancias básicas por acción (euros)</b>	<b>(2,03)</b>	<b>(2,92)</b>

## Otra información.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas las personas y/o las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Don Fernando Martín Álvarez y Don Antonio Martín Criado con una participación indirecta del 44,46% y del 15,11%, respectivamente. No obstante, estos actúan concertadamente según pacto para-social con un 59,28% (44,46%+14,82%). A dicha fecha y según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su conjunto poseen una participación directa e indirecta que suponen un 69,606% del capital social de la Sociedad Dominante.

Las sociedades ajenas al Grupo que a 30 de junio de 2014 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

jun-14		
Sociedad titular de la participación	Participación	Sociedad del grupo participada
Nozar, S.A.	50%	Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.
Invercalesa, S.A.	50%	Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L.
Prokom Investments, S.A.	49%	Fadesa Prokom Polska, s.p. z.o.o.
Douja Promotion, Groupe Adoha, S.A.	50%	General Firm of Morocco, S.A.
Intermediación y Patrimonios, S.L. y Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.L.	45%	Inpafer Vivienda Joven, S.L.
Eastem Projects Development, Inc.	50%	Inversiones Amova, S.L.
Arévalo Tejedor, S.L. y Jesús López Arevalo	52,50%	Martinsa Norte, S.A.
Anjoca, S.L.	50%	Sanatorio 2000, S.L.
Rover Alcisa Inmobiliaria, S.L.U.	50%	Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.
Itaca Energy, S.L.	45%	Task Arando, S.L.

Ninguna de las acciones de las sociedades dependientes cotiza en bolsa.

### Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

Las variaciones en el patrimonio neto de los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 y en el ejercicio 2013 son las siguientes:

<i>jun-14</i>				<i>miles de €</i>
<i>Sociedad</i>	<i>Saldo a 31/12/2013</i>	<i>Participación result. 2014</i>	<i>Adiciones (Retiros)</i>	<i>Saldo a 30/06/2014</i>
Construcciones Pórtico, S.L.	(17)	--	--	(17)
Martinsa Norte, S.A.	4.215	60	(120)	4.155
Fercler, S.L.	(65)	74	(152)	(143)
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.131	--	(60)	1.071
Grupo Financire Rive Gauche	689	(54)	145	780
Fadesa Polnord Polska	19.212	(1.524)	3.012	20.700
Task Arando, S.L.	(265)	--	--	(265)
<b>Total</b>	<b>24.900</b>	<b>(1.444)</b>	<b>2.825</b>	<b>26.281</b>

  

<i>2013</i>				<i>miles de €</i>
<i>Sociedad</i>	<i>Saldo a 31/12/2012</i>	<i>Participación result. 2013</i>	<i>Adiciones (Retiros)</i>	<i>Saldo a 31/12/2013</i>
Construcciones Pórtico, S.L.	(27)	(10)	20	(17)
Martinsa Norte, S.A.	4.181	34	--	4.215
Fercler, S.L.	(7)	60	(118)	(65)
Inpafer Vivienda Joven, S.L.	1.151	14	(33)	1.132
Grupo Financire Rive Gauche	537	(94)	246	689
Fadesa Polnord Polska	21.126	(399)	(1.516)	19.211
Task Arando, S.L.	(265)	--	--	(265)
<b>Total</b>	<b>26.696</b>	<b>(395)</b>	<b>(1.401)</b>	<b>24.900</b>

### Situación patrimonial de la Sociedad Dominante

De acuerdo con el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades de capital deberán disolverse cuando las pérdidas del ejercicio dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o reduzca en la medida de lo suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.

Conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal en las cuentas anuales, incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. También a los citados efectos, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Por otra parte, la Resolución de 20 de diciembre de 1996, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se fijan criterios generales para determinar el concepto de patrimonio contable, a efectos de reducción de capital y disolución de sociedades previstos en la legislación mercantil, establece que los préstamos participativos que figuren en el balance de la Sociedad en la agrupación correspondiente a los acreedores, se tendrán en cuenta en la cuantificación del patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y disolución de sociedades previstos en la legislación mercantil.

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente mientras esté vigente el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras

para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas y otras medidas económicas complementarias, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la Disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

En consecuencia, el patrimonio neto negativo de Martinsa Fadesa, S.A.. considerando los préstamos participativos, se ve corregido con la renovación y nueva redacción dada a la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, permitiendo que a fecha de aprobación de los presentes estados financieros intermedios consolidados la Sociedad Dominante no se halle en causa legal de disolución.

## 12.- PROVISIONES

### Provisiones no corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado para el primer semestre de 2014, es el siguiente:

<b>jun-14</b>					<i>miles de €</i>
	Saldo a			Retiros	Saldo a
<b>Provisiones no corrientes</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Traspaso</b>	<b>Aplicaciones</b>	<b>30/06/2014</b>
Provisiones por compromisos con el personal	297	--	--	(99)	198
Provisiones para impuestos	46.539	1.246	(7)	(367)	47.411
Provisiones para litigios por defectos constructivos	26.882	72	2	(60)	26.896
Provisiones para otros litigios	77.057	0	(2)	763	77.818
Provisiones para compromisos	3.808	--	--	--	3.808
<b>Total</b>	<b>154.583</b>	<b>1.318</b>	<b>(7)</b>	<b>237</b>	<b>156.131</b>

  

<b>2013</b>					<i>miles de €</i>
	Saldo a			Retiros	Saldo a
<b>Provisiones no corrientes</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Traspaso</b>	<b>Aplicaciones</b>	<b>31/12/2013</b>
Provisiones por compromisos con el personal	423	473	--	(599)	297
Provisiones para impuestos	46.773	3.713	458	(4.405)	46.539
Provisiones para litigios por defectos constructivos	18.373	9.080	258	(829)	26.882
Provisiones para otros litigios	71.740	3.147	3.396	(1.226)	77.057
Provisiones para compromisos	3.808	--	--	--	3.808
<b>Total</b>	<b>141.117</b>	<b>16.413</b>	<b>4.112</b>	<b>(7.059)</b>	<b>154.583</b>

El saldo de adiciones ha sido registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias principalmente en el epígrafe de "Gastos financieros" por 1.220 miles de euros.

### Provisiones por compromisos con el personal.

Algunas de las sociedades del Grupo, por la regulación de los respectivos convenios colectivos, tienen contraído premios de jubilación con sus empleados si se cumplen determinadas circunstancias relativas a número de años de antigüedad en la empresa y jubilación a una edad concreta. Para atender esta circunstancia, las sociedades del Grupo afectadas han realizado una provisión basada en estudios actuariales.

Provisiones para impuestos.

Los conceptos más significativos registrados en este epígrafe son: Provisión para el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por 6.699 miles de euros (6.699 miles de euros en 2013), las actas incoadas en dicho ejercicio 2010 a la Sociedad Dominante por importe de 26.339 miles de euros (26.339 miles de euros en 2013) y 14.372 miles de euros (13.378 miles de euros en 2013) para otros riesgos de carácter fiscal.

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

Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos.

Las sociedades del Grupo han recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas. De acuerdo con los informes periciales analizados se estima que el importe necesario para atender a las posibles resoluciones judiciales por estos motivos sería de 26.897 miles de euros (26.882 miles de euros en 2013).

Provisiones para otros litigios y compromisos.

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantienen registrado al 30 de junio de 2014 un saldo de 81.626 miles de euros (80.865 miles de euros en 2013) para atender dichos compromisos.

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

**Provisiones corrientes.**

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014 y al cierre de ejercicio 2013, es el siguiente:

	<b>jun-14</b>				<i>miles de €</i>
	saldo a 31/12/2013	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	Saldo a 30/06/2014
Provisiones para reparaciones	2.493	--	1	(7)	2.487
Provisiones para costes pendientes	27.614	434	(2.727)	103	25.424
Otras provisiones	--	--	--	--	--
	<b>30.107</b>	<b>434</b>	<b>(2.726)</b>	<b>96</b>	<b>27.911</b>

  

	<b>2013</b>				<i>miles de €</i>
	saldo a 31/12/2012	Dotaciones	Aplicaciones	Trasposos	Saldo a 31/12/2013
Provisiones para reparaciones	1.465	--	--	1.028	2.493
Provisiones para costes pendientes	38.286	1.733	(925)	(11.480)	27.614
Otras provisiones	--	--	--	--	--
	<b>39.751</b>	<b>1.733</b>	<b>(925)</b>	<b>(10.452)</b>	<b>30.107</b>

Provisiones para reparaciones.

Las provisiones por garantías se reconocen a la fecha de la venta de los productos relevantes, de acuerdo con la mejor estimación de la Dirección del gasto necesario para hacer frente a la obligación del Grupo. El cálculo de

dicha estimación se realiza en función de un porcentaje de las ventas del ejercicio y el precedente, basado en cálculos estadísticos.

El período en que se espera que se realice, bien porque se pongan de manifiesto los riesgos cubiertos o porque no se produzcan, es de dos años.

#### Provisiones para costes pendientes.

Esta provisión corresponde a los costes pendientes de incurrir imputables a unidades inmobiliarias que han sido registradas como ventas. En general, para viviendas entregadas, incluye conceptos de ejecución material de obra, normalmente costes pendientes de incurrir en urbanizaciones y sistemas generales en grandes ámbitos de desarrollo. Adicionalmente, para parcelas y bolsas de suelo vendidas se consideran en este epígrafe los costes pendientes de incurrir de carácter general, necesario para calcular el planeamiento urbanístico de suelo.

El período en que se espera que se realice normalmente no excede de dos años desde de la fecha de cierre del ejercicio.

### **13.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**

---

#### **Litigios.**

A la fecha de aprobación de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, los principales litigios en los que se hallan incurso las sociedades del Grupo, son los siguientes:

#### *Litigios de carácter fiscal.*

La situación de los litigios de carácter fiscal es la misma que la que se refleja en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013. La totalidad de la deuda tributaria recogida en las actas de disconformidad ha sido provisionada en estos estados financieros consolidados adjuntos, si bien se considera que existen argumentos técnicos razonables para que este proceso pueda concluir satisfactoriamente para los intereses de la Sociedad por la vía contenciosa.

#### *Otros litigios.*

La relación de los litigios más significativos de carácter no fiscal que se encuentran en curso a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados se detalla en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013. En general se encuentran en un proceso similar al indicado en dichas cuentas, debiendo destacar:

- Con relación a los litigios entablados por la sociedad mejicana Espacia Avante, S.A. de C.V. contra la sociedad del Grupo Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de C.V., el recurso de casación relativo al procedimiento 782/2009 referido en las Cuentas Anuales del ejercicio 2013, ha sido desestimado sin que en consecuencia pueda derivarse perjuicio patrimonial para Fadesamex de tal procedimiento.

No obstante señalar que mediante sentencia definitiva de 8 de septiembre de 2010, se condenó a Fadesamex al pago de todas y cada una de las prestaciones reclamadas por Espacia Avante en el juicio ejecutivo 710/2010 iniciado para el cobro de pagarés por importe principal de 48.808 miles de euros. Espacia Avante inició la ejecución de tal sentencia; el 4 de julio de 2013 se aprobó el importe de intereses y costas del procedimiento, cuantías ambas recurridas por Fadesamex al entenderse no corresponden a las legalmente exigibles. Paralelamente, Espacia Avante ha iniciado la ejecución del importe principal reclamado si bien en el momento actual el procedimiento se encuentra suspendido por la declaración de concurso mercantil de Fadesamex.

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

#### **Arrendamiento financiero y compromisos de compra a plazo.**

El Grupo tiene arrendamientos financieros y contratos de compra a plazos, de varios elementos de transporte y maquinaria. Los contratos incluyen las condiciones de renovación, pero no opciones de compra ni cláusulas escaladas. Las renovaciones son una opción de la entidad arrendataria específica. Los pagos mínimos futuros en concepto de arrendamientos financieros y compras a plazo, junto con el valor actual de los pagos mínimos netos, no son significativos.

Adicionalmente las Sociedades del Grupo tienen formalizadas diversos contratos de arrendamiento operativo que no suponen pagos futuros significativos.

#### **Otros compromisos.**

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 170 millones de euros (213 millones de euros a diciembre de 2013) sobre existencias de promociones en curso.

## **14.- IMPUESTOS**

---

### **14.1.- Tributación en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.**

Las sociedades del Grupo tributan en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

### **14.2.- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.**

La Sociedad Dominante mantiene abierto a inspección fiscal los 4 últimos ejercicios de todos los impuestos a los que está sujeta su actividad, es decir:

- IS ejercicio 2010 a 2013.
- IVA julio 2010 a julio 2014.
- IRPF julio 2010 a julio 2014.

Del criterio que pudieran adoptar las autoridades fiscales podría derivarse pasivos de carácter contingente para los que no se ha registrado provisión alguna en los presentes estados financieros. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el efecto que podría tener esta diferencia de criterios no sería significativo en los estados financieros.

Para el resto de las sociedades del Grupo, con carácter general, están abiertos a inspección todos los impuestos y ejercicios no prescritos según la normativa aplicable a cada sociedad.

### **14.3.- Conciliación del resultado contable y fiscal.**

El gasto por impuesto de sociedades se corresponde con el registrado a efectos individuales por sociedades extranjeras por aplicación de las normas fiscales locales, por importe de 4 miles de euros de ingreso.

### **14.4.- Impuestos diferidos.**

La composición de los impuestos diferidos de activos y pasivo al 30 de junio de 2014 sigue siendo muy similar a la existente a 31 de diciembre de 2013, que se detalla en las cuentas anuales de dicho ejercicio. Durante el periodo de seis meses del ejercicio 2014 no hay movimientos significativos de estos conceptos. En todo caso, a 30 de junio de 2014, al igual que al 31 de diciembre de 2013, continúan vigentes impuestos diferidos de activo no registrados por importe similar a los diciembre de 2013.

#### **14.5.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.**

##### *Administraciones públicas deudoras:*

A 30 de junio de 2014 el Grupo mantiene registrado en el epígrafe de “Administraciones públicas deudoras” un saldo de 7.308 miles de euros que incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 5.425 miles de euros (3.208 miles de euros en 2013).
- b) IVA a devolver o diferido pendiente de devengar por importe de 1.854 miles de euros (1.716 miles de euros en el 2013).

##### *Administraciones públicas acreedoras*

A 30 de junio de 2014 el Grupo mantiene registrado en el epígrafe de “Administraciones públicas acreedoras” un saldo de 11.986 miles de euros que incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a pagar por 10.400 miles de euros. (9.637 miles de euros en 2013). De los que han sido aportados por sociedades extranjeras 5.693 miles de euros (4.762 miles de euros en 2013).
- b) Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por importe de 338 miles de euros. (583 miles de euros en 2013).
- c) Seguridad social por 728 miles de euros. (746 miles de euros en 2013).
- d) Otros impuestos por 508 miles de euros (888 miles de euros en 2013).

#### **14.6.- Otra información.**

Existen diversas sociedades del Grupo que tienen, a título individual, pérdidas fiscales por declaraciones fiscales presentadas a la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios consolidados por importe de 3.931 millones de euros. De las bases imponibles declaradas pendientes de compensar 3.728 millones de euros corresponden a la Sociedad Dominante, las cuales fueron generadas en los ejercicios 2007 a 2013. A las pérdidas fiscales indicadas anteriormente hay que añadir las generadas en el primer semestre de 2014.

La Sociedad Dominante tiene un acuerdo de aplazamiento de pago con la Agencia Tributaria por el importe de la deuda concursal privilegiada, cuyo saldo al 30 de junio de 2014 asciende a 47.680 miles de euros. Los vencimientos de esta deuda son el 20 de diciembre de 2014 y 2015, por importe de 9.637 y 38.043 miles de euros, respectivamente.

**15.- INGRESOS Y GASTOS**

**15.1.- Gastos de personal.**

Gastos de personal	<i>miles de €</i>	
	junio 2014	junio 2013
Sueldos, salarios y asimilados	6.257	4.965
Cargas sociales	1.458	1.394
<b>Total</b>	<b>7.715</b>	<b>6.359</b>

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 y 2013 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

**Plantilla media primer semestre 2014**

Categoría	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	27	6	33
Técnicos titulados	45	34	79
Administrativos	4	21	25
Comerciales	12	7	19
Operarios subalternos	--	--	--
<b>Total</b>	<b>88</b>	<b>68</b>	<b>156</b>

**Plantilla media primer semestre 2013**

Categoría	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	29	6	35
Técnicos titulados	49	36	85
Administrativos	7	22	29
Comerciales	7	6	13
Operarios subalternos	1	--	1
<b>Total</b>	<b>93</b>	<b>70</b>	<b>163</b>

**15.2.- Variación de provisiones.**

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

**Variación de provisiones de tráfico.**

Los movimientos del epígrafe de la cuenta de resultados intermedia consolidada “Variación de provisiones de tráfico e inmovilizado” para el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 y 2013 se detalla como sigue:

jun-14	<i>miles de €</i>		
	Dotaciones	Reversión	Total
Provisiones tráfico			
Provisión para existencias (Nota 10)	80.336	(931)	79.405
Provisión deterioro Inm. Material	299	--	299
Provisión para Insolvencias de tráfico	250	--	250
<b>Total</b>	<b>80.885</b>	<b>(931)</b>	<b>79.954</b>



<b>jun-13</b>			<i>miles de €</i>
<b>Provisiones tráfico</b>	<b>Dotaciones</b>	<b>Reversión</b>	<b>Total</b>
Provisión para existencias (Nota 10)	144.916	(334)	144.582
Provisión para Insolvencias de tráfico	8.366	--	8.366
<b>Total</b>	<b>153.282</b>	<b>(334)</b>	<b>152.948</b>

### 15.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

	<i>miles de €</i>	
<b>Diferencial financiero</b>	<b>jun-14</b>	<b>jun-13</b>
Gastos financieros	(8.904)	(20.690)
Gastos financiero deuda concursal (Nota 1.2)	(67.865)	(70.844)
Gastos financieros capitalizados (Nota 10)	6.191	8.760
<b>Gastos financieros</b>	<b>(70.578)</b>	<b>(82.774)</b>
Diferencias de cambio netas	2.586	505
Ingresos financieros	20.102	18.759
<b>Ingresos financieros</b>	<b>22.688</b>	<b>19.264</b>

La mayor parte del saldo correspondiente a ingresos financieros registradas a 30 de junio de 2014 corresponden a quitas sobre deudas por parte de entidades financieras.

## 16.- PARTES VINCULADAS

Los estados financieros intermedios consolidados incluyen los estados financieros de Martinsa-Fadesa, S.A. y de las sociedades dependientes. Las operaciones entre la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad Dominante en cuanto a su objeto y condiciones, y han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

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

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

### Accionistas relevantes.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad Dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de aprobación de estos estados financieros intermedios consolidados las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Don Fernando Martín Álvarez y Don Antonio Martín Criado, con una participación indirecta del 44,46% y 15,11%, respectivamente. No obstante, estos actúan concertadamente según pacto para-social con un 59,28% (44.46%+14,82%). Según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad a 30 de junio de 2014 poseían en su conjunto una participación directa e indirecta equivalente al 62,694% del capital social de la compañía, con la siguiente composición:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº acciones		% de control directo	% de control indirecto
	directas e indirectas			
D. Fernando Martín Álvarez (*)	41.435.200		--	44,462%
D. Antonio Martín Criado	14.082.743		--	15,112%
D. Jesús Ignacio Salazar Bello	2.907.671		--	3,120%
<b>Total</b>	<b>58.425.614</b>		<b>0,00%</b>	<b>62,694%</b>

(\*) Adicionalmente, D. Antonio Martín Criado, que posee un 15,11% de participación indirecta, por acuerdo para-sociales actúa de forma concertada con D. Fernando Martín Álvarez con el 14.82% de su participación.

Durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 no han existido transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del grupo.

### Empresas asociadas y control conjunto.

Al 30 de junio de 2014 y 2013 el detalle de saldos y transacciones con estas sociedades es el siguiente:

Saldos y Transacciones junio 2014	Créditos (Nota 7.1)		Cuentas a cobrar		
	Deudas	Ingresos	Gastos		
Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	--	--	--	--
Asociadas Financieros Rive Gauche	33.777	983	2.541	--	50
Casasola, explotaciones Agropecuarias, S.A.	59	148	--	--	--
Coditecsa Canarias, S.L.	79	--	--	--	--
Edificios del Noroeste, S.L.	--	32	205	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.A.	53.214	--	--	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	261	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Castilla y León, S.L.	30	--	89	--	--
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	--	2.435	--	--	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	965	--	--	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas 2000, S.A.	4.248	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	16.365	--	--	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	590	--	--	--	--
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	120	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	9	--	--	--	--
<b>Total</b>	<b>109.717</b>	<b>3.598</b>	<b>2.835</b>	<b>--</b>	<b>50</b>

Saldos y Transacciones Diciembre 2013	Créditos		Cuentas a cobrar		
	Deudas	Ingresos	Gastos		
Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	--	601	--	--	--
Asociadas Financieros Rive Gauche	33.112	2.716	--	700	--
Casasola, explotaciones Agropecuarias, S.A.	59	--	--	--	--
Edificios del Noroeste, S.L.	--	5.751	--	--	--
Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.A.	53.214	--	7.808	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	261	--	--	--	--
Desarrollos de Proyectos Castilla y León, S.L.	30	--	--	--	--
Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes	14.838	21.069	--	--	--
Iberdom Sp. Z.o.o.	965	--	--	--	--
Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas 2000, S.A.	939	--	--	--	--
RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A.	16.315	--	--	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	--	--	--	--	--
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	120	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	--	8	--	--	--
<b>Total</b>	<b>119.853</b>	<b>30.145</b>	<b>7.808</b>	<b>700</b>	<b>--</b>

**Administradores y Alta Dirección.**

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante y demás personas que asumen la gestión de Martinsa Fadesa, S.A. al nivel más elevado, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad dominante o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante los ejercicios 2014 y 2013 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2014 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 1.093 miles de euros (1.208 miles de euros en junio 2013), de los que 901 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (952 miles de euros en junio 2013), 192 miles de euros en concepto de dietas (256 miles de euros en junio 2013) y 0 miles de euros en concepto de sueldos y salarios (0 miles de en junio 2013). Los miembros del consejo de administración de la Sociedad dominante no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida.

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

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2014 por los miembros considerados alta dirección a los efectos exclusivamente de este informe, ascienden a 259 miles de euros (177 miles de euros en 2013). Dicha calificación no tiene por objeto la creación, reconocimiento, modificación o extinción de derechos u obligaciones legales o contractuales. Dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

**17.- HECHOS POSTERIORES**

---

Con posterioridad a la fecha de cierre de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados no se tiene conocimiento de ningún hecho que pudiera afectar de forma significativa a los mismos.

## **Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes**

### **Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.**

#### **Visión general de los resultados**

##### *Entorno económico*

En la Unión Europea las economías muestran algunos indicios de recuperación. Sin embargo, en los países periféricos del sur, incluyendo España, esa recuperación es todavía muy débil. Persiste la incertidumbre en torno a los balances de algunas entidades financieras, incertidumbre que debería disminuir con la evolución positiva de la calidad de sus activos. Lo cual significaría que nos encontramos en el camino de la recuperación, lo que es una buena noticia para la economía.

La Comisión Europea ha rebajado las previsiones de crecimiento para este año en la eurozona y las sitúa en el 1,1% del Producto Interior Bruto, aunque para el 2015 prevé un crecimiento del 1,7%. Un dato que se antoja escaso, el Fondo Monetario Internacional ya ha avisado de que no basta solo con políticas de austeridad la eurozona, ya que podrían conducir a más sufrimiento a los ciudadanos, que posiblemente no podrían superar sus deudas u obligaciones. El Banco Central Europeo (BCE) deberá plantearse medidas adicionales con esa finalidad. Medidas como el suministro de liquidez a más largo plazo, que apuntalarían la demanda y reducirían la fragmentación de los mercados financieros.

De hecho ya ha empezado a hacerlo. A principios de junio su presidente, Mario Draghi, anunció que inyectará al sistema 400.000 millones de euros, con el objetivo de reactivar el crédito entre empresas y particulares. Además, ha bajado el tipo de interés al 0,15%, el más bajo en sus 15 años de existencia. Unas medidas que las empresas esperaban como agua de mayo, tal y como muestra la evolución de las bolsas europeas desde entonces.

En España, parece que vemos la luz al final del túnel, pero esa luz sigue estando lejos. Las previsiones del Gobierno indican un crecimiento progresivo del Producto Interior Bruto, desde el 1,2% en 2014 hasta el 3% que se alcanzaría en 2017. Sin embargo, continuamos con una tasa de paro cercana al 25%, que con más de 4 millones y medio de desempleados, mantiene estancada la economía real.

Otro factor de preocupación es el déficit. La austeridad va a continuar, aunque sea a ritmos más moderados, pero para alcanzar los objetivos no va a ser posible olvidarse de los recortes. En 2013 España acabó con un déficit del 6,8%. Y, aunque se prevé un descenso hasta 5,9% en 2014, sin medidas adicionales, las instituciones europeas avisan de que éste volvería al 6,6% en 2015. Un dato particularmente preocupante, teniendo en cuenta que Bruselas ha presentado recientemente una serie de recomendaciones a España para que cumpla sus objetivos de déficit que, recuerda, debe estar en el 2,8% en 2016.

La parte positiva es que todo apunta a que ya hemos pasado lo peor, y que desde la eurozona nos miran con credibilidad y confianza. Las condiciones financieras de nuestra economía han mejorado, aunque el crédito continúa cayendo. El estado de salud de la banca, inmersa en un proceso de desendeudamiento y recapitalización, es algo más positivo. Hay indicios favorables, la demanda interna “se estabiliza lentamente” y según Bruselas las exportaciones se mantienen fuertes, la inversión extranjera continúa la senda de la recuperación y, en general, el clima económico mejora visiblemente.

España todavía no ha terminado todos los deberes. Hay que profundizar en la reforma fiscal, en la reforma laboral y en la reforma de las administraciones públicas. Eliminar los gastos innecesarios y duplicidades. El

ciudadano tiene que ser testigo de que el esfuerzo que realiza cada vez que paga sus impuestos, se refleja en que vive en un entorno mejor.

Especialmente para volver a impulsar los sectores económicos llamados a llevar la iniciativa en la recuperación económica de España. Es el momento de tomar medidas para animar el pulso de nuestro sector, ahora que parece que el viento ha dejado de soplar en contra, o al menos, sopla más flojo.

Recientemente también hemos recibido con moderada satisfacción que el número de hipotecas sobre vivienda han subido en marzo, por primera vez en cuatro años. Y que el precio de la vivienda usada está frenando su caída. Dos datos esperanzadores, pero que no deben abstraernos de la realidad. Tenemos que seguir luchado en un mercado que continúa devaluándose. Desde que alcanzó su máximo histórico, el precio de la vivienda nueva acumula un descenso del 38% según la sociedad de tasación. La compra-venta de viviendas continúa su descenso, se han vendido un 23% menos de viviendas nuevas que hace un año.

Estos datos no hacen más que confirmar que el mercado inmobiliario está en una situación muy deteriorada, aunque parece estar cerca su estabilización.

La Compañía está enfocando sus mayores esfuerzos en el cumplimiento del convenio de acreedores y en continuar su actividad. Las premisas básicas en el desarrollo de la actividad de la compañía se basan en una estrategia sostenida cuyas claves son las siguientes:

PRIMERO.- Apostar por el desarrollo urbanístico de nuestros activos inmobiliarios, que darán valor a la compañía a futuro.

SEGUNDO.- Impulsar la internacionalización de la compañía, en aquellos países donde nuestra presencia está muy consolidada, a saber: Francia, Marruecos y Polonia; mantener posiciones en México y desinvertir en Países del Este.

TERCERO.- Mantener la implantación geográfica en el territorio español.

CUARTO.- Desarrollar una política comercial muy agresiva de puertas hacia fuera. La retracción de la demanda de viviendas es consecuencia de los precios, pero sobre todo de las dificultades de financiación que encuentran los potenciales compradores. Frente a ello es necesario salir al encuentro del cliente y ofrecerle fórmulas imaginativas y flexibles que faciliten la transacción.

Igualmente, debemos buscar fórmulas imaginativas para dar salida las viviendas ya terminadas, haciendo todo lo posible para mejorar las condiciones de adquisición, tanto mediante descuentos atractivos como ayudando al cliente a encontrar la hipoteca más favorable. Se trata por tanto de saber ser flexibles, estudiando caso a caso para ajustarnos a las circunstancias particulares de cada cliente y a la realidad del mercado. Esta política queda acreditada por la reciente venta de una promoción de viviendas en alquiler en Torrejón de Ardoz al fondo Blackstone.

QUINTO.- Apostar por un mayor nivel de transparencia y calidad en la gestión, tanto interna como externa, continuando con la implementación de los procedimientos de prevención del blanqueo de capitales y la adaptación de nuestros sistemas de control interno sobre la información financiera a las recomendaciones de la CNMV. Procesos que mantenemos para el futuro.

### **Hechos destacados**

Grupo Martinsa-Fadesa, es un grupo de empresas dedicadas fundamentalmente a la actividad inmobiliaria. Su objeto social y actividades principales consisten en el desarrollo urbanístico, la promoción inmobiliaria y la construcción, contemplando también todas las actuaciones derivadas de las mismas (compra y venta de solares, edificación, gestión urbanística, etc.).

Para Martinsa-Fadesa el primer semestre de 2014 sigue estando marcado por el impacto que el negativo entorno económico está teniendo sobre el sector inmobiliario y sobre la restricción de la liquidez por parte de las entidades financieras.

El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Martinsa-Fadesa a 30 de junio, según la actualización de la valoración realizada por TECNITASA, VALMESA y THIRSA, asciende a 2.734 millones de euros siguiendo la metodología de cálculo de la Orden ECO-805/2003.

La Sociedad Dominante mantiene en la actualidad un patrimonio neto negativo, corregido por los préstamos participativos vigentes y por la aplicación del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre. En este sentido, la entrada en vigor del mencionado Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, en lo que respecta al apartado 1 de la Disposición Adicional Única, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la Disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, suspende hasta el 31 de diciembre de 2014, la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, cuando el patrimonio neto de una sociedad se ve disminuido a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

En relación con el ejercicio de la acción social y, subsidiariamente, individual de responsabilidad, frente a D. Manuel Jove Capellán y D. Antonio de la Morena Pardo, por los perjuicios causados a la sociedad (cifrados aproximadamente en 1.576 millones de euros) por su participación en la incorrecta valoración de los activos inmobiliarios de FADESA INMOBILIARIA, S.A. y por otras irregularidades relacionadas con la situación patrimonial, financiera, etc. de dicha compañía a diciembre de 2006, ha sido admitido a trámite, el recurso de Casación frente a la sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña, sección 4, interpuesto

Martinsa-Fadesa mantiene su presencia internacional en Francia, Marruecos, México, Rumanía, Hungría, Polonia y República Checa.

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

El volumen de ingresos del grupo alcanzó a 30 de Junio de 2014 la cifra total de 84 millones de euros, correspondiendo íntegramente a la actividad inmobiliaria.

Durante el primer semestre del año 2014 se han realizado ventas netas por importe de 81 millones de euros; de ellos, el 55% proceden del área internacional y el 45% de España.

En el primer semestre del 2014, el Grupo Martinsa-Fadesa ha totalizado 676 unidades escrituradas (viviendas, locales comerciales y oficinas). De ellas, 387(57%) corresponden a España, y 289 (43%) al área internacional (casi en su totalidad a Polonia). De las entregas, el 43% corresponden a escrituras de preventas de ejercicios anteriores y 57% a ventas nuevas en el presente ejercicio.

En cuanto a nuevas ventas sobre plano, el grupo ha totalizado 189 unidades. Íntegramente corresponden al área internacional, de las que principalmente el 56% corresponden a Francia, el 37% a Polonia, y el resto a Marruecos.

### **Investigación y Desarrollo e instrumentos financieros derivados**

Dadas las actividades de la Compañía habitualmente no se realizan actividades de investigación y desarrollo. El Grupo no tiene instrumentos financieros derivados.

### **Acciones propias**

No se han realizado operaciones con acciones propias en el ejercicio

---

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios resumidos consolidados relativos al primer semestre del 2014, aprobados en la reunión del 29 de julio de 2014 y, elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión aprobado junto con aquellos incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, S.A. en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 29 de julio de 2014

---

D. Ángel Varela Varas  
Secretario

---

D. Fernando Martín Álvarez  
Presidente

---

Cleveland Golf Spain. S.L.  
(Unipersonal) Representada por D.  
Antonio Martín Criado  
Vicepresidente

---

Grupo Empresarial de Antequera, S.L.  
Representada por D. Ignacio Perez Pardos  
Vocal

---

TASK ARENAL, S.L. Representada  
por D. Jesús Ignacio Salazar Bello  
Vocal

---

D. Arturo Moya Moreno  
Vocal

---

Femeral S.L. Representada por  
D. Eduardo Vílchez Massó  
Vocal