



Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados e Inversiones
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

25 de agosto de 2006

Muy Señores nuestros:

Documento de registro

Les adjuntamos el CD ROM que contiene el documento de registro relativo a la información de la compañía NH Hoteles, S.A.

El contenido de este documento de registro que figura en este CD ROM es idéntico a las últimas versiones de los mismos presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir los mencionados documentos por vía telemática.

Atentamente

Jesús Ignacio Aranguren González-Tarzo

DOCUMENTO DE REGISTRO

NH HOTELES, S.A.

nh
HOTELES

Agosto 2006

Este Documento de Registro ha sido aprobado por la CNMV con fecha 29 de agosto de 2006

ÍNDICE DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

FACTORES DE RIESGO	5
DOCUMENTO DE REGISTRO.....	27
1 PERSONAS RESPONSABLES	27
2 AUDITORES DE CUENTAS.....	28
3 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	30
4 FACTORES DE RIESGO.....	39
5 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	39
6 DESCRIPCIÓN DE NH	100
7 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	150
8 PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.....	168
9 ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO	183
10 RECURSOS FINANCIEROS	227
11 INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	254
12 INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	254
13 PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	256
14 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS	256
15 REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	283
16 PRÁCTICAS DE GESTIÓN	287
17 EMPLEADOS.....	302
18 ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	311
19 OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	315

20	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	322
21	INFORMACIÓN ADICIONAL	370
22	CONTRATOS RELEVANTES	370
23	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	370
24	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	370
25	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	370

FACTORES DE RIESGO

Además de la restante información recogida en el presente Documento de Registro, antes de tomar la decisión de realizar una inversión en acciones de NH deberán sopesarse detenidamente las circunstancias que seguidamente se exponen. Dichas circunstancias de riesgo y de incertidumbre podrán afectar en mayor o menor medida al valor esperado de NH y a los resultados que ésta pueda obtener.

Las circunstancias que se expresan a continuación deberán ser objeto de detenido examen, asimismo los riesgos que se señalan en este documento pueden no ser los únicos a los que deba hacer frente NH. En efecto, cabe la posibilidad de que sus actividades mercantiles se vean también afectadas por otras circunstancias de riesgo que, en la actualidad, no obran en conocimiento de NH o de su Equipo Directivo o que sean inevitables, o bien por circunstancias que no sean consideradas importantes para las perspectivas de aquélla. Todos los riesgos expresados o cualquiera de ellos podrían afectar de forma adversa la actividad mercantil, el estado patrimonial o el resultado de explotación de NH. Riesgos adicionales que NH puede considerar en este momento como no relevantes o que no son conocidos en este momento por NH puede también hacer que no se cumplan las perspectivas de NH.

1 RIESGOS DE CARÁCTER GENERAL

El Sector hotelero es una actividad con un alto grado de apalancamiento

Las actividades de NH se concentran fundamentalmente en el sector hotelero y en especial en la hotelería de ciudad que se caracteriza por un grado de apalancamiento operativo relativamente alto que puede requerir, en caso de compraventas, fuertes inversiones en elementos de inmovilizado material, en especial en inmuebles, que tienen un largo ciclo económico y que obliga a fuertes inversiones que deben ser financiadas en su mayor parte a través de endeudamiento financiero. Aunque la política del grupo ha sido siempre mantener la ortodoxia financiera procurando que los ratios de solvencia del grupo siempre hayan sido elevados, potenciando la explotación vía contratos de arrendamiento o gestión.

Sensibilidad al ciclo económico

La Sociedad opera en un ramo relativamente sensible al ciclo económico (clima empresarial, evolución del Producto Interior Bruto (PIB), tipos de interés, gastos de los consumidores). Un descenso en la actividad económica en España, principal mercado donde opera el Grupo, podría tener un impacto negativo en las ventas del Grupo y como consecuencia de sus resultados operativos. Para mitigar este riesgo NH Hoteles, s.A. inició hace más de 6 años una fase de expansión internacional y así en la actualidad mas de la mitad de sus ventas ya proceden de otras áreas geográficas que no son España.

Incidencia de las crisis internacionales

Algunas circunstancias de carácter internacional como pueden ser las guerras, los atentados terroristas, o pandemias de carácter mundial (extensión de la gripe aviar, por ejemplo), así como otros sucesos de fuerza mayor (terremotos, erupciones de volcanes, huracanes) pueden influir sensiblemente en los hábitos de viaje y como consecuencia en los resultados operativos de NH.

Cambios en las legislaciones y jurisdicciones

La Sociedad desarrolla su actividad principalmente en España. En concreto, el 44,47% de su cifra de negocio se localiza en España. Por lo tanto, cualquier cambio sustancial en la legislación, política y economía española podría suponer un resultado significativamente adverso para NH.

Asimismo, NH desarrolla su actividad y seguirá haciéndolo, ya que es una de sus estrategias de crecimiento, en distintas jurisdicciones. Actualmente NH opera en más de 20 países. En particular, el 55,53% de la cifra de negocio que NH obtenga procederá de actividades realizadas en el extranjero. Teniendo en cuenta lo anterior, es claro que el devenir del negocio de NH queda expuesto a los riesgos propios de toda actividad de dimensión internacional. La inestabilidad política y económica de algunos países en los que opera NH también podría ocasionar un resultado adverso para la misma.

2 RIESGOS ESPECÍFICOS DE NH

Posicionamiento en el sector hotelero urbano

NH centra su negocio en el ramo de los hoteles urbanos de cuatro estrellas principalmente en Europa (fundamentalmente España, Benelux y Alemania) y Latinoamérica (Argentina en especial). Así el grupo a finales de mayo del 2006 gestionaba 262 hoteles con 38.076 habitaciones que se concentraban principalmente en las grandes urbes de esos países.

Por tanto el grupo tiene una concentración de su cartera de habitaciones de hoteles dentro del segmento medio alto de los hoteles urbanos. Cualquier cambio adverso en la actividad económica de estas grandes ciudades podría afectar negativamente al negocio aunque dada su diversidad geográfica no se espera que esto pueda suponer un cambio material en la situación financiera del Grupo.

Posicionamiento en diversos mercados geográficos

NH ha seguido una estrategia de crecimiento basada fundamentalmente en tener un papel activo en la consolidación de la industria hotelera en Europa aunque sin olvidar los mercados tradicionales de la industria española que son los latinoamericanos.

Así en la capacidad operativa del Grupo, pese a haber iniciado su actividad en España y aún tener un fuerte peso dentro del grupo, ésta se distribuye por países (basándonos en el número de habitaciones actualmente gestionadas) del modo siguiente: España, con el 35,28% de las habitaciones de la cadena, Alemania con el 24,28%, Holanda 14,76% de las habitaciones y en México la capacidad medida por el número de habitaciones disponible se eleva al 7,99%. Finalmente con posiciones mayores al 2,5% de la capacidad del grupo se encuentran Argentina y Bélgica con el 2,78% y 2,93%, respectivamente, del total de habitaciones gestionadas por el Grupo. Por tanto en estos 6 países se concentra el 88,02% de las habitaciones de NH. No hay garantías de que se vayan a mantener las condiciones imperantes actualmente en los mercados en los que se centra la actividad de NH, ni tampoco de que ésta no vaya a verse afectada desfavorablemente por los cambios que puedan producirse en las condiciones del mercado.

NH desarrolla su actividad fundamentalmente en mercados estables en cuanto a condiciones regulatorias, sin embargo un incremento en la regulación del negocio en

los países europeos en que se desarrolla la actividad o en los que se está en fase de crecimiento (Italia) podría perturbar la expansión del Grupo. Asimismo, los mercados europeos en que NH desarrolla su actividad no pueden considerarse totalmente maduros. Por ejemplo, en Estados Unidos más del 80% del mercado hotelero está liderado por cadenas (muchas de ellas multimarca) mientras que en España, los hoteles independientes aún suponen más del 43% del mercado, siendo por lo tanto un sector aún incipiente, no tan consolidado y que por lo tanto podría desarrollarse con éxito o no.

Pese a ello no se ha descuidado el crecimiento en otras áreas y en especial en el área Latinoamericana, donde NH continúa incrementando su presencia ese área; en concreto, a 31 de marzo de 2006, NH explotaba 28 hoteles con un total de 5.464 habitaciones en la región de MERCOSUR y México y están en proyecto otros 4 hoteles y un total de 1.184 habitaciones. No obstante lo anterior, los ingresos generados en Latinoamérica en el ejercicio 2005 supusieron sólo el 5% de la cifra de negocio. Históricamente, Latinoamérica ha venido ofreciendo un perfil de riesgo de negocio más acentuado que el de Europa debido entre otros motivos a su susceptibilidad a los altos niveles de inflación, su escasa estabilidad política y las frecuentes fluctuaciones de los tipos de cambio. No es posible garantizar que las actuales condiciones de mercado en dicho ámbito se vayan a mantener, ni, finalmente, que NH no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.

Modificaciones en el tipo de cambio

La sociedad posee filiales en diversos países con monedas operativas diferentes al Euro. Los resultados operativos y la posición financiera de esas filiales (Argentina, México, Chile, Uruguay, Brasil, Hungría, Rumania) se encuentran expresados en su moneda correspondiente y son convertidos después al Grupo al tipo de cambio aplicable para su inclusión en los estados financieros del Grupo. El euro se ha apreciado recientemente de manera significativa con respecto a las principales divisas del mundo, incluido el dólar estadounidense, lo que expone al Grupo a fluctuaciones de esas monedas y lo que podría tener un efecto material negativo en los resultados operativos y en la posición financiera del Grupo.

Los ingresos generados en áreas geográficas con moneda distinta del Euro, se situaron en torno al 10% de los ingresos totales, para cada uno de los años del periodo 2003-2005. La Sociedad a 31 de diciembre de 2005, tenía créditos concedidos por importe de 21,98 millones de euros (denominados en dólares).

A inicios del ejercicio 2006, la sociedad captó un crédito en dólares por importe de 40 millones para satisfacer las inversiones comprometidas en República Dominicana.

Estructura de propiedad de los activos

Los hoteles del Grupo son explotados en régimen de propiedad, mediante contratos de arrendamiento o mediante contratos de gestión, representando cada forma de explotación un 23,28%, un 61,83% y un 14,89% respecto de la cartera total de hoteles del Grupo a 31 de julio de 2006.

Los hoteles explotados mediante contratos de arrendamiento, exigen una reforma inicial y un acondicionamiento para adecuarlos a los niveles exigidos dentro del Grupo. La norma general es la renovación de los contratos de arrendamiento al

vencimiento de los mismos aunque no existe ninguna seguridad de su renovación. En caso de que no se renovasen, la cancelación de contratos siempre sería de una forma escalonada ya que sería en el mismo ritmo en que se ha ido incorporando al grupo. Si esto sucediera se podría producir un efecto negativo en el negocio como consecuencia de la posible no recuperación de la inversión inicial realizada en hoteles cuyos contratos no han sido renovados así como por los menores ingresos mientras se alargase la búsqueda de nuevos hoteles y la reforma y acondicionamiento posterior de los mismos.

Lanzamientos de nuevos productos y hoteles

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

Pérdidas derivadas de la puesta en marcha.- Los nuevos hoteles suelen incurrir en pérdidas al principio de la puesta en marcha o al menos hasta que son conocidos por el público con lo que obtienen menores ventas netas y por tanto menores beneficios operativos que los hoteles que llevan más tiempo establecidos. Aunque el período para alcanzar el punto de equilibrio varía mucho de un hotel a otro, ya que depende de fundamentalmente de su emplazamiento, por lo general se encuentra en todo caso por debajo de los 36 meses. El Grupo no puede asegurar que los nuevos hoteles que se establezcan mantengan un nivel de ventas y beneficios operativos similar al de los actualmente en funcionamiento, ni que todos los hoteles abiertos alcancen el límite de rentabilidad.

Riesgos derivados del lanzamiento de nuevos productos.- El lanzamiento de nuevos productos requerirá campañas de marketing e inversiones en equipamiento de los hoteles para conseguir una adecuada penetración en el mercado. El grupo no puede asegurar, en cualquier caso, que dichas campañas o cualquier otro elemento de la estrategia del negocio consigan que la marca sea reconocida de forma satisfactoria.

Actividad inmobiliaria del Grupo.- Sotogrande

NH es titular a día de hoy de 79,061% del capital de Sotogrande, S.A., sociedad dedicada al desarrollo de una urbanización de veraneo en el sur de España y cuyos ingresos y tesorería proceden fundamentalmente de la venta de solares para ser urbanizados. Así, a 31 de diciembre de 2005, los ingresos procedentes de la actividad inmobiliaria se cifran en 83,4 millones de euros y están comprometidas ventas por 80 millones de euros. No hay garantías de que dichos ingresos y flujos de caja se vayan a mantener en el futuro ni tampoco de que NH no vaya a resultar perjudicada por los cambios que se puedan producir en las condiciones del mercado.

A 1 de enero de 2006, el Grupo (a través de su filial Sotogrande, S.A.) era dueño de, aproximadamente, cuatro millones de metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos

urbanizados, al 31 de diciembre de 2005, asciende a 22 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 11 euros por metro cuadrado. La cartera de inmuebles de Sotogrande podrá disminuir como resultado de las ventas de terrenos, sin que actualmente existan garantías sobre el posible precio de venta de dichos terrenos.

Por su propia naturaleza, las compraventas de inmuebles son operaciones singulares y de difícil previsión. En gran medida, dependen de las condiciones de mercado, de modo que una crisis en el mercado inmobiliario podría redundar en perjuicio de la venta de los solares de Sotogrande. Por ello, las ventas y los recursos de caja que NH obtenga en el futuro por estos conceptos podrían ser más volátiles que los derivados de las principales actividades hoteleras de NH.

Crecimiento en nuevos mercados

El Grupo está expandiendo su actividad hotelera (tanto hoteles urbanos como hoteles vacacionales o “resorts”) e inmobiliaria hacia nuevos mercados geográficos.

- Actividad hotelera

Dentro de la estrategia de crecimiento del grupo, el foco principal para el crecimiento es el mercado italiano. El grupo cuenta en Italia con 2 hoteles operativos (Venecia y Turín) así como un 21% del grupo hotelero Jolly Hotels SpA. También tiene diversos contratos firmados para la explotación de otros hoteles (hasta 1.092 habitaciones). Para acelerar el crecimiento en este mercado NH llegó a un acuerdo con Banca Intesa, a finales del ejercicio 2005 pero implementado en el primer trimestre del 2006, para el desarrollo del negocio hotelero en Italia, acuerdo que supuso la valoración del negocio italiano, en manos de NH en más de 100 millones de Euros. Por el citado acuerdo Banca Intesa adquirió el 49% de la filial italiana.

En el primer trimestre de 2006 se ha llegado a un acuerdo con la cadena de hoteles Framon Hotel Group para la constitución de una “*joint venture*” entre la citada cadena y la filial italiana del grupo, que permitirá incorporar al proyecto hotelero de NH 15 hoteles más en diverso régimen de estructura de propiedad de los activos. Todo ello va a suponer una inversión de alrededor de 35 millones de Euros.

Como cualquier lanzamiento en un nuevo mercado, las operaciones en Italia han registrado pérdidas y es previsible que al menos durante el ejercicio 2006 esas pérdidas se mantengan. El umbral de rentabilidad de la operación se piensa que se alcanzará en no menos de 24 meses, a finales del ejercicio 2007 o mediados del ejercicio 2008. Todo esto se basa en estimaciones que dependen de numerosos factores ajenos en muchos casos al control de la Sociedad, por lo que en ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones.

Igualmente, el Grupo tiene prevista la entrada en nuevos mercados hoteleros como Polonia, Francia, República Dominicana o Senegal.

Resorts

Otro de los polos dentro de la estrategia de crecimiento a futuro del grupo es el segmento *resort* vacacional de alta gama hacia otros mercados para lo cual el grupo ha adquirido participaciones, por un importe de 56 millones de Euros a marzo de 2006, en sociedades propietarias de parcelas en República Dominicana (Cap Cana), México (Riviera Maya), Italia (Sicilia) para crecer con la marca SOTOGRADE RESORTS. En las estimaciones realizadas en cada uno de los proyectos el “*break*

even” (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 24 meses desde el inicio efectivo de la actividad de cada uno de los hoteles. En ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones ya que depende de factores ajenos al control de la Sociedad.

- **Actividad inmobiliaria**

Sotogrande quiere exportar su conocimiento en el mundo del desarrollo inmobiliario de urbanizaciones de gama alta hacia otros mercados para lo cual el grupo ha adquirido participaciones, por un importe de 56 millones de Euros a marzo de 2006, en sociedades propietarias de parcelas en República Dominicana (Cap Cana), México (Riviera Maya) e Italia (Sicilia) para crecer con la marca SOTOGRANDE. Todos estos proyectos tienen un alto componente inmobiliario pero también se incluirán otras fuentes de ingresos para Sotogrande, que giran en torno al golf y a la actividad hotelera (ver factor de riesgo “Crecimiento en nuevos mercados, resorts”). Como cualquier proyecto inmobiliario el período de maduración de la inversión es largo, ya que se requieren autorizaciones administrativas previas al inicio de la actividad, condicionadas a la presentación de proyectos de urbanización que a su vez requieren tiempo para su correcta realización y estudio. En las estimaciones realizadas en cada uno de los proyectos el “*break even*” (umbral de rentabilidad) se alcanza en no más de 24 meses desde el inicio efectivo de las obras de urbanización. En ningún caso puede garantizarse la fiabilidad de dichas estimaciones ya que depende de factores ajenos al control de la sociedad.

Procedimientos y condenas en juicio

Al igual que ocurre con cualquier compañía operativa, en el desarrollo del negocio ordinario de NH, NH ha sido, y puede seguir siéndolo en el futuro, demandado en reclamaciones judiciales en conexión con las actividades que realiza. Estas acciones pueden incluir reclamaciones materiales relativas a cuestiones laborales, societarias, de responsabilidad por daños, etc. relativas a los servicios prestados. Cualquier litigio podría tener consecuencias financieras negativas para NH y es política de NH, previo estudio de la viabilidad de los mismos, provisionar, en función de ese estudio previo, todos aquellos que considere que pueden alterar negativamente la cuenta de resultados del grupo y cuyo resultado sea incierto o se prevea que sean desfavorables. Los resultados negativos de litigios en los que NH pudiera verse implicada pueden también afectar su imagen.

Situación financiera del Grupo

El Grupo tiene concertados préstamos con entidades financieras que imponen el cumplimiento de determinados ratios financieros. El incumplimiento de los mismos podría dar lugar a la declaración de vencimiento anticipado por parte de las entidades prestamistas. En diciembre de 2005 momento en el que se debe analizar el cumplimiento de los ratios financiero (“*covenants*”) ninguno de ellos se encontraba en una situación que pudiese provocar el citado vencimiento anticipado.

Restricción al pago de dividendos

Debido a la existencia del contrato de préstamo sindicado de fecha 23 de junio de 2004 (que prevé que NH podrá repartir, como máximo, el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo) y la necesidad de cumplir con determinados ratios financieros que en dicho contrato se prevén, la capacidad de distribución de dividendos por NH puede verse limitada. El informe de auditoría de 31 de diciembre

de 2005 declara que a dicha fecha se cumplen todos los ratios previstos en el contrato.

DOCUMENTO DE REGISTRO

El presente Documento de Registro incorpora la información exigida conforme al Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión Europea, de 29 de abril de 2004.

1 PERSONAS RESPONSABLES

La responsabilidad del contenido de este Documento de Registro es asumida, en nombre de NH Hoteles, S.A. (la “**Sociedad**” o “**NH**”), por D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío, mayor de edad, de nacionalidad española, quien se haya facultado en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de NH de 20 de diciembre de 2005.

D. Jesús Ignacio Aranguren González-Tarrío declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2 AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad durante el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)

El auditor para España es Deloitte, S.L., sociedad domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Edif. Torre Picasso con C.I.F. número B- 79104469 y S0692 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, es el auditor principal, y como tal, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de NH correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005. Deloitte & Touche ha realizado igualmente la verificación de las cuentas de las sociedades integradas en las unidades de negocio de España/Portugal, México, MERCOSUR, y Sotogrande. La coordinación de estos trabajos de auditoría se realiza desde la oficina de Madrid por el socio correspondiente.

PriceWaterhouse Coopers, ha auditado las unidades de negocio de Holanda, Bélgica, Alemania, Austria y Suiza. La coordinación de estos trabajos de auditoría se realiza desde la oficina de La Haya por el socio correspondiente.

2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes

Deloitte, S.L. no ha renunciado, ni ha sido apartado de sus funciones durante el período cubierto por la información financiera histórica. El auditor, Deloitte, S.L. ha sido redesignado por un año mediante acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas de 5 de mayo de 2006.

Tampoco se han producido las renunciaciones de Deloitte & Touche para las unidades de negocio de España/Portugal, México, MERCOSUR y Sotogrande, ni la de Price WaterhouseCoopers para las unidades de negocio de Holanda, Bélgica, Alemania, Austria y Suiza.

3 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 (auditados)

Principales magnitudes financieras del Balance consolidado a 31 de diciembre (en miles de euros)

Las diferencias por la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera se detallan en la sección 20.1 siguiente.

	Conforme a Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF")			Conforme a principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA")		
	2005	2004	% var.	2004	2003	% var.
Inmovilizado inmaterial neto	59.397	61.967	-4,15%	77.274	72.973	5,89%
Inmovilizado material neto	1.408.314	1.357.574	3,74%	1.187.782	1.199.542	-0,98%
Inmovilizado financiero neto	209.645	103.791	101,99%	100.410	85.067	18,04%
Fondo de comercio de consolidación	113.586	96.834	17,30%	122.658	129.955	-5,62%
Tesorería + IFTs	45.883	88.650	-48,24%	88.393	95.611	-7,55%
Capital social	239.066	239.066	0,00%	239.066	239.066	0,00%
Patrimonio neto (1)	651.202	608.135	7,08%	605.438	620.681	-2,46%
Provisiones para riesgos y gastos	42.999	44.696	-3,80%	59.097	82.403	-28,28%
Acreedores a largo plazo	799.043	795.251	0,48%	683.117	565.166	20,87%
Acreedores a corto plazo	410.480	276.970	48,20%	229.960	331.938	-30,72%
Total balance	2.142.790	1.964.118	9,10%	1.821.324	1.845.444	-1,31%
Endeudamiento Financiero Bruto	745.317	619.038	20,40%	619.038	589.615	4,99%
Endeudamiento financiero Neto	699.434	530.645	31,81%	530.645	494.004	7,42%

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

Principales magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada a 31 de diciembre (en millones de euros)

	Conforme a Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF")			Conforme a principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA")		
	2005	2004	% variac.	2004	2003	% variac.
Total ingresos	984,66	973,51	1,15%	953,76	927,34	2,85%
EBITDA	180,85	193,67	-6,62%	180,01	155,33	15,89%
% EBITDA s/ingresos	18,37%	19,89%	-7,68%	18,87%	16,75%	12,68%
EBIT	112,03	116,37	-3,73%	99,68	73,30	35,99%
% EBIT s/ingresos	11,38%	11,95%	-4,82%	10,45%	7,90%	32,22%
Resultado neto	62,24	55,20	12,75%	42,13	50,86	-17,16%
% resultado s/ingresos	6,37%	5,67%	12,34%	4,43%	5,52%	-19,75%
Cash Flow operativo por acción (euros) (1)	1,04	1,19	-12,50%	1,19	0,74	60,88%
Beneficio por acción (euros)	0,52	0,46	12,75%	0,35	0,43	-17,16%
PER (2)	22,09	19,71	12,08%	25,82	20,87	23,71%

(1) Cash Flow operativo: tesorería neta procedente de las actividades operativas (NIC 7) dividido por el número de acciones.

(2) PER calculado beneficio por acción / cotización media del ejercicio.

La evolución de los ingresos totales, se debe a los siguientes factores:

- Incremento en 25,13 millones de euros (3,41%) en actividad hotelera comparable.
- Incremento en 14,65 millones de euros (11,71%) en actividad hotelera no comparable.
- Tras un resultado histórico en el 2004, en el 2005 se ha experimentado una reducción de 28,64 millones de euros (25,55%) procedentes de ventas inmobiliarias de Sotogrande, en línea con el presupuesto para el ejercicio 2005. A diciembre de 2005, las ventas inmobiliarias pendientes de contabilizar ascienden a 79,96 millones de euros.

Para explicar la evolución del EBITDA entre los ejercicios 2004 y 2005, hay que diferenciar:

- Un incremento del EBITDA procedente de la actividad hotelera del 8,5%.
- Respecto a la actividad inmobiliaria, y tras alcanzar un resultado histórico en 2004, en 2005 Sotogrande, si bien el nivel de ingresos ha descendido, reduciéndose las ventas hasta los 83,44 millones de euros con una contribución al EBITDA de 53,66 millones de euros, ha mantenido un nivel de actividad muy positivo.

Principales ratios financieros a nivel consolidado a 31 de diciembre de 2005

	NIIF		PCGA	
	2005	2004	2004	2003
Ratio de Apalancamiento (Activos Totales / Fondos Propios)	2,78	2,77	2,94	3,01
Retorno sobre el capital empleado (ROCE)	4,1%	5,4%	4,6%	3,6%
Retorno sobre recursos propios (ROE) (Benef. Consolid. Ejercicio / Fondos propios del ejercicio)	3,1%	7,8%	6,8%	8,3%
Ratios de endeudamiento				
Fondos Propios / Endeudamiento financiero bruto	1,05	1,17	1,02	1,07
Endeudamiento financiero bruto / EBITDA	4,07	3,13	3,37	3,70
Endeudamiento neto / EBITDA	3,81	2,67	2,87	3,08
Fondo de maniobra neto	(98,50)	20,07	74,10	(8,01)
Fondo de maniobra operativo (1)	1,89	11,87	26,39	31,48
EBITDA/Resultado financiero neto	7,62	7,80	6,70	4,76
PER	22,09	19,71	25,82	20,87
EV/EBITDA	8,76	6,02	6,48	7,01
(1) Excluimos del activo y pasivo corriente, cuentas de naturaleza financiera y provisiones para riesgos y gastos				

3.2 Principales magnitudes financieras consolidadas a la última fecha disponible

Principales magnitudes financieras del Balance consolidado a 31 de marzo de 2006 y 31 de diciembre de 2005 (en miles de euros)

	30.03.06	31.12.05
Inmovilizado inmaterial neto	56.201	59.397
Inmovilizado material neto	1.404.529	1.408.314
Inmovilizado financiero neto	219.169	209.645
Fondo de comercio de consolidación	113.324	113.586
Tesorería + IFTs	66.300	45.883
Capital social	239.066	239.066
Patrimonio neto (1)	706.650	651.202
Provisiones para riesgos y gastos	42.014	42.999
Acreeedores a largo plazo	707.482	674.605
Acreeedores a corto plazo	363.452	410.480
Total Balance	2.172.400	2.142.790

Endeudamiento Financiero Bruto	762.774	745.317
Endeudamiento financiero Neto	696.474	699.434

(1) Incluye la cifra de minoritarios.

Principales magnitudes financieras de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada a 30 de junio de 2006 y 2005 (en millones de euros)

	2006	2005	% variac.
Total ingresos	508,38	458,65	10,84%
EBITDA	83,6	70,63	18,36%
% EBITDA s/facturación	16,44%	15,40%	6,78%
EBIT	42,49	38,15	11,38%
% EBIT s/facturación	8,36%	8,32%	0,48%
Resultado neto	21,15	17,35	21,90%
% resultado s/facturación	4,16%	3,78%	9,98%

4 FACTORES DE RIESGO

La descripción detallada de los factores de riesgo que afectan a la Sociedad se encuentra recogida en el apartado “Factores de Riesgo” al inicio del presente Documento de Registro.

5 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del emisor

5.1.1 *Nombre legal y comercial del emisor*

NH Hoteles, S.A., con domicilio social en la calle Santa Engracia 120, planta 7, 28003 Madrid, con C.I.F. A-28027944.

5.1.2 *Lugar de registro de NH y número de registro*

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 576 general 176 de la sección 3ª del libro de sociedades, folio 61, hoja nº M-61.443.

5.1.3 *Fecha de constitución y período de actividad de NH, si no son indefinidos*

NH fue constituida con la denominación “Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.”, mediante escritura autorizada el 23 de diciembre de 1881 por el Notario de Madrid, D. José Falop, con el número 1.168 de su protocolo y está debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

5.1.4 *Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)*

NH es una sociedad anónima, constituida en España de conformidad con la legislación española y con domicilio social en la calle Santa Engracia 120, planta 7, 28003 Madrid. El número de teléfono de NH es 91 451 97 27. No obstante lo anterior, NH desarrolla sus actividades en diferentes jurisdicciones y, por lo tanto, dichas actividades podrán quedar sujetas, según el caso, a otros ordenamientos jurídicos.

5.1.5 *Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del Emisor*

Crecimiento orgánico y adquisiciones en España

NH, inició su actividad hotelera en 1978, incrementándose su cartera de hoteles, en los diez primeros años de actividad desde 1 en 1978 hasta 16 en 1988.

En 1988, COFIR, sociedad cotizada en la Bolsa de Madrid, adquirió el 33% del capital de NH. En 1997 COFIR incrementó su participación en NH hasta el 100% de su capital. Posteriormente, COFIR absorbió a NH adoptando la denominación social de la sociedad absorbida, y ampliando su objeto social para permitir la realización directa de actividades hoteleras, actividades que ya venía realizando de forma indirecta a través de sus filiales. La estrategia de concentración ha continuado mediante la realización de diversas adquisiciones resultado de las cuales, se ha configurado el actual Grupo.

Expansión en Argentina y Uruguay

En el ejercicio 1998, NH adquirió el 100% de la sociedad argentina Latina de Gestión Hotelera, S.A.(LGH) y el 60% de la sociedad uruguaya Toralo,

S.A. por 11,5 y 0,9 millones de euros respectivamente. Esta operación le permitió al Grupo disponer de 869 habitaciones en Argentina y Uruguay, iniciándose la expansión internacional del Grupo.

Incremento de participación en Sotogrande

En 1999 NH, a través de diversas compras realizadas durante el ejercicio, incrementó su participación en Sotogrande (del 31,85% al 37,19%). Adicionalmente, el 5 de octubre de 1999 NH presentó una OPA sobre el 100% del capital y las obligaciones convertibles de Sotogrande pasando a controlar un 91,53% de esta sociedad. El importe global de estas operaciones significó una inversión adicional en Sotogrande de alrededor de 86,7 millones de euros.

El 31 de enero de 2003 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad filial Sotogrande, S.A. aprobó un aumento de capital con aportaciones dinerarias y derecho de suscripción preferente por un importe de 4.339.359 euros, mediante la emisión de 7.232.265 nuevas acciones de 0,60 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 9,112628 euros por acción, de la misma clase y serie y con iguales derechos que las que estaban en circulación. NH no acudió a la mencionada ampliación que fue suscrita por la Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A., lo que le permitió a ésta obtener un porcentaje de participación acumulado del 17,267% de Sotogrande, S.A.

Con posterioridad a esta fecha, NH adquirió en sucesivas ocasiones acciones en Sotogrande hasta el 6 de agosto de 2004, fecha en la que llegó a ser titular de un total de 33.114.628 acciones de Sotogrande. Después del 6 de agosto de 2004, no se ha producido variación alguna en la participación del 79,061% que ostenta NH en Sotogrande.

Integración de Krasnapolsky

En agosto de 2000, NH lanzó una oferta por la totalidad del capital del grupo hotelero holandés Krasnapolsky Hotels & Restaurants N.V. (“**Krasnapolsky**”), siendo aceptada en un 99,8%. El pago se realizó mediante la entrega de acciones de NH. Los propietarios de acciones preferentes, que representaban el 25% del capital de Krasnapolsky, aceptaron canjear sus acciones preferentes en Krasnapolsky por acciones preferentes en NH Participaties N.V., empresa holandesa holding de las acciones ordinarias y preferentes de Krasnapolsky. Desde el año 2000 hasta el 2005 las acciones de NH han cotizado en Euronext. Esta integración supuso para el Grupo, 65 nuevos hoteles y 10.227 habitaciones.

Integración del Grupo Chartwell Mexico

En mayo de 2001, NH, a través de su filial Latinoamericana de Gestión Hotelera (75% de NH y 25% de Equity International) (la *joint-venture* con Equity International Property, Ltd), alcanzó un acuerdo con la empresa mexicana Chartwell (Cadena Krystal) para el desarrollo del Grupo hotelero español en México.

Latinoamérica de Gestión Hotelera pasó a participar en el 58,75% de la nueva sociedad Nacional Hispana Hoteles (NH México) y paso a ser propietaria de 5 hoteles de negocios del Grupo Chartwell con 1.273

habitaciones. Además, a través de NH México paso a gestionar el resto de los activos hoteleros del Grupo mexicano. La cadena Chartwell, con 14 hoteles y 2.756 habitaciones, ocupaba el tercer lugar en el ranking hotelero mexicano.

Durante 2001 NH adquirió hoteles por importe de 95 millones de euros (80 millones de dólares). Las ventas del ejercicio 2001 por los hoteles adquiridos en propiedad a "NH México" ascendieron a 72,2 millones de Euros (61 millones de dólares) y el EBITDA a 22,6 millones de Euros (19 millones de dólares). Latinoamericana de Gestión Hotelera aportó 55,7 millones de Euros (47 millones de dólares). Para el desembolso de la operación, Equity Internacional suscribió una ampliación de capital por 32,5 millones de Euros (27,5 millones de dólares) con lo que su participación en Latinoamericana de Gestión Hotelera aumentó hasta el 35,44%, mientras que la participación de NH Hoteles descendió hasta el 64,56%.

Durante el ejercicio 2002, NH México realizó una ampliación de capital a la que no acudió LGH, diluyéndose su participación hasta el 51,69%. Posteriormente, en ese mismo año, LGH elevó su participación en la sociedad NH México hasta alcanzar el 62%. Esta operación supuso un desembolso de 17,6 millones de euros.

Adquisición del Grupo Astron

En febrero de 2002, se adquirió el 80% de Astron GmbH, la tercera cadena hotelera alemana con 53 hoteles, (46 de ellos en Alemania con un total de 7.459 habitaciones y otros 7 hoteles y 937 habitaciones en Austria y Suiza) lo que supuso la entrada de NH en los mercados de habla alemana. En el año 2005 NH incrementó su porcentaje de participación hasta alcanzar el 100%.

2003-2005: crecimiento orgánico en Europa y América Latina

Respecto al crecimiento orgánico del Grupo durante este periodo, ver la sección 5.2 del presente Documento de Registro.

Acuerdo con Banca Intesa para la expansión del Grupo en Italia.

En 2005, NH llegó a un acuerdo con Banca Intesa para el desarrollo de su actividad turístico-hotelera en Italia. En base a este acuerdo, Banca Intesa ha suscrito y desembolsado una ampliación de capital en NH Italia por importe de 50 millones de euros para alcanzar el 49% del capital social. Para NH, la operación se enmarca dentro de la apuesta estratégica del Grupo en Italia, que se convertirá en uno de los pilares fundamentales del crecimiento de la cadena hotelera en los próximos años.

Dentro de la estrategia del Grupo para su expansión en Italia cabe citar igualmente la "joint venture" firmada con la cadena italiana Framon y la filial italiana del grupo NH Italia, S.r.L., que permitirá incorporar al proyecto hotelero de NH 15 hoteles más en diverso régimen de estructura de propiedad de los activos. Todo ello va a suponer una inversión de alrededor de 35 millones de Euros.

Adquisición del 38% restante de la filial NH México

En enero de 2005, NH llegó a un acuerdo para adquirir directamente el 38% de su filial NH México que hasta ahora estaba en manos de los antiguos accionistas del Grupo Chartwell. El grupo de minoritarios tenía una opción de venta de su porcentaje ejercitable desde el 1 de enero de 2005 hasta el 31 de julio de 2006. La valoración del 100% de NH México se acordó en US\$ 112 millones, por lo que la misma supuso un desembolso para NH de US\$ 42,5 millones (33 millones de euros).

Adquisición a Equity International Property, Ltd de su participación en Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A.

A finales del ejercicio 2005, Equity International Property, Ltd (“EIP”) y NH alcanzaron un acuerdo por el cual EIP acordó transmitir su 35,44% del capital de LGH a NH. La contraprestación establecida para la adquisición por parte de NH. de las 1.162.439 acciones de LGH fue de 4.250.000 nuevas acciones de la Sociedad. Para articular esta contraprestación, la Sociedad realizó en mayo de 2006 una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente mediante la emisión de 4.250.000 acciones de NH a suscribir íntegramente por EIP.

Oferta Pública de Adquisición sobre el 100% del capital de Sotogrande.

En enero de 2006, la Sociedad acordó la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre el 100% del capital de Sotogrande, S.A., mediante canje de títulos a razón de una acción nueva de NH por cada acción de Sotogrande, S.A. Al ser NH titular del 79,061% del capital social de Sotogrande S.A., la Oferta Pública se dirigirá al restante 20,939%.

5.2 Inversiones

De manera introductoria, se presentan las distintas aperturas de hoteles del Grupo en el periodo 2003-2006:

País	Habitaciones	Nº Hoteles
Alemania	963	4
Argentina	96	1
Austria (1)	185	-
Cuba	690	1
España	2.576	25
Holanda	272	2
Hungría	160	1
Italia	509	2
México	233	2
Portugal	82	1
Reino Unido	200	1
Rumania	161	2
Total	6.127	42

(1) Corresponde a la ampliación del hotel Convention Center Viena Airport

A continuación se describen las principales inversiones por categorías del Grupo en los ejercicios 2003, 2004, 2005:

5.2.1 *Descripción (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro.*

(i) *Inversiones realizadas por el Grupo*

A continuación se presenta un detalle de las principales inversiones realizadas por el Grupo en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 (en millones de euros).

	España y Portugal	Holanda, Bélgica y U.K.	Alemania	Suiza, Austria y Hungría	Italia	México y Mercosur	Total
Ejercicio 2003							
Inmovilizaciones inmateriales	7,70	-	-	-	-	-	7,70
Inmovilizaciones materiales	48,69	-	3,70	-	-	-	52,39
Inmovilizaciones financieras	0,90	-	-	-	2,50	-	3,40
Participaciones en empresas del Grupo	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-	-	-	-
Otros	0,90	-	-	-	2,50	-	3,40
Total ejercicio 2003	57,29	-	3,70	-	2,50	-	63,49
Ejercicio 2004							
Inmovilizaciones inmateriales	4,29	-	-	-	7,16	-	11,45
Inmovilizaciones materiales	38,96	20,11	4,92	2,80	7,75	7,86	82,40
Inmovilizaciones financieras	13,03	-	-	-	-	2,66	15,69
Participaciones en empresas del Grupo	-	-	-	-	-	2,66	2,66
Préstamos	13,03	-	-	-	-	-	13,03
Otros	-	-	-	-	-	-	-
Total ejercicio 2004	56,28	20,11	4,92	2,80	14,91	10,52	109,54
Ejercicio 2005							
Inmovilizaciones inmateriales	4,32	-	-	-	-	-	4,32
Inmovilizaciones materiales	48,17	13,40	16,01	1,00	-	21,04	99,62
Inmovilizaciones financieras	0,38	3,51	51,66	-	-	56,13	111,67
Participaciones en empresas del Grupo	0,38	1,26	-	-	-	56,13	57,77
Préstamos	-	2,25	51,66	-	-	-	53,91
Otros	-	-	-	-	-	-	-
Total ejercicio 2005	52,87	16,91	67,67	1,00	-	77,17	215,61

Adiciones más significativas realizadas en el ejercicio 2003:

Inmovilizado Inmaterial

En el ejercicio 2003, las adiciones más significativas (aproximadamente 5 millones de euros) correspondieron a la inversión en aplicaciones informáticas de back office, tendente a la unificación de sistemas y métodos de trabajo y a una centralización de la administración.

Adicionalmente, se suscribieron contratos de arrendamiento financiero por importe de 1,5 millones de euros para la adquisición de mobiliario y equipo para el hotel Príncipe de la Paz (Aranjuez).

Inmovilizado material

En el ejercicio 2003 las altas más significativas correspondieron, básicamente, a terrenos y construcciones, instalaciones técnicas y/o mobiliario del Hotel NH Príncipe de la Paz (13,33 millones de euros) en Aranjuez (Madrid), el Hotel NH Palacio de Oriol (1,88 millones de euros)

en Bilbao, el Hotel NH Alanda (9,70 millones de euros) en Marbella, de la Casa Club del Campo de Golf de “La Reserva” (5,00 millones de euros) en Sotogrande (Cádiz), del Hotel NH Cristal (1,48 millones de euros) en Alicante, del Hotel NH Frankfurt City (2,6 millones de euros), del Hotel NH Aukamm Wiesbaden (1,1 millones de euros) y del Hotel NH Lagasca (17,30 millones de euros) en Madrid.

Inmovilizado financiero

Las adiciones más significativas realizadas durante el ejercicio 2003, correspondieron a pagos anticipados (2,5 millones de euros) respecto al hotel NH Laguna Palace en Italia.

Se trata de pagos anticipados en concepto de rentas futuras como parte de la condición de entrada de NH en este hotel.

Adiciones más significativas realizadas en el ejercicio 2004:

Inmovilizado inmaterial

En el ejercicio 2004, la adición más significativa fue la prima pagada para la obtención del contrato de arrendamiento del Hotel NH Laguna Palace (Mestre, Italia) por importe de 7 millones de euros. La mencionada prima, que no forma parte de las rentas de alquiler, se amortiza linealmente en función de la duración del contrato (18 años).

Adicionalmente se realizaron inversiones en aplicaciones informáticas de back office por importe de 4 millones de euros en el marco del proceso de unificación de sistemas iniciado en el ejercicio 2003.

Inmovilizado material

En el ejercicio 2004 las altas más significativas correspondieron, básicamente, a inversiones en activos fijos del Hotel NH Laguna Palace (7,69 millones de euros) en Mestre (Italia), del Spa del Hotel NH Eurobuilding (4,28 millones de euros) en Madrid, de los hoteles NH City Center (3,71 millones de euros) y el Hotel NH Grand Place (2,54 millones de euros) ambos en Bruselas (Bélgica). En Holanda destacan el Hotel NH Marquette (3,50 millones de euros), el Hotel NH Koningshof (2,10 millones de euros) en Veldhoven, los hoteles NH Schiphol Airport (1,27 millones de euros) y NH Barbizon Palace (1,17 millones de euros) ambos en Ámsterdam, y el Hotel NH Leeuwenhorst (1,12 millones de euros) en Noordwijkerhout. Además se realizaron las siguientes inversiones: Hotel NH Almería (1,66 millones de euros), la Casa Club del Campo de Golf de “La Reserva” (4,01 millones de euros) y el Hotel NH Sotogrande (8,36 millones de euros) ambos en Sotogrande (Cádiz), el Hotel NH Califa (1,43 millones de euros) en Córdoba, el Hotel NH Cartagena (1,42 millones de euros) en Cartagena, el Hotel NH Ginebra Airport (2,80 millones de euros) en Ginebra (Suiza), el Hotel NH Palacio de Oriol (1,94 millones de euros) en Santurce (Bilbao) y el Hotel NH Central (1,71 millones de Euros) en Sevilla. Como adiciones más significativas realizadas en el 2004 en Latinoamérica, cabe destacar la inversión de 3,75 millones de euros en el hotel NH City, en Buenos Aires y los 2,6 millones de inversión para la remodelación de pisos realizada en el hotel NH México City.

Adicionalmente, se realizaron numerosas inversiones menores por importes totales de 14 millones de euros en hoteles españoles, 4,7 millones en hoteles holandeses y belgas y 4,9 millones en hoteles alemanes.

Inmovilizado financiero

Como adiciones del ejercicio 2004, se recoge el desembolso (2,66 millones de euros) para la constitución de la sociedad Desarrollo Inmobiliario de Santa Fé México, S.A. de C.V., mediante una *joint venture* entre Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V. y un socio local para el desarrollo de un hotel en Santa Fé (México).

También se recoge la parte proporcional del crédito subordinado (9 millones de euros) de carácter participativo otorgado a la sociedad Residencial Marlin, S.L. por la sociedad del grupo Sotogrande S.A. para la adquisición de la parcela Ribera del Marlin.

Adicionalmente se recoge como inversión del ejercicio 2004, los pagos anticipados (por importe de 2,63 millones de euros) realizados en relación con dos proyectos a realizar en España a través de la filial Sotogrande, S.A.

Se trata de pagos anticipados en concepto de rentas futuras como parte de la condición de entrada de NH.

Adiciones más significativas realizadas en el ejercicio 2005:

Inmovilizado inmaterial

Las adiciones más significativas durante el ejercicio 2005 (3,4 millones de euros), corresponden a los costes incurridos en el proyecto de implantación del nuevo sistema informático en el Grupo, iniciado en el ejercicio 2003.

Inmovilizado material

En el ejercicio 2005 las adiciones más significativas han sido la renovación de los hoteles NH Calderón (5,3 millones de euros) y NH Numancia (4,6 millones de euros), ambos en Barcelona, el hotel NH Central de Convenciones (4,7 millones de euros) en Sevilla, el hotel NH Almenara (5,6 millones de euros) en Sotogrande (Cádiz), el hotel NH Viena Airport (4,7 millones de euros) en Viena, el hotel NH Santa Fé, México (6 millones de euros).

El resto de adiciones de este ejercicio corresponden a inversiones en diversos hoteles por importes inferiores a 4 millones de euros.

Inmovilizado financiero

Las adiciones más significativas del ejercicio han sido:

Adquisición de una participación del 25% en la sociedad Harrington Hall Hotel Ltd., por importe de 1,26 millones de euros. El objeto de esta sociedad es la explotación del hotel Harrington Hall situado en la ciudad de Londres (Gran Bretaña).

Participación de un 100% en la sociedad Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. por importe de 16,6 millones de euros.

Participación de un 20% en la sociedad Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V. por importe de 2,2 millones de euros.

El objeto de estas dos últimas sociedades es desarrollar un proyecto hotelero e inmobiliario en la Riviera Maya Mexicana.

Participación de un 50% en la sociedad Corporación Hotelera Dominicana, S.A. por importe de 33,2 millones de euros.

Participación de un 50% en la sociedad Corporación Hotelera Oriental, S.A. por importe de 4,1 millones de euros.

El objeto de estas dos sociedades es realizar una actuación hotelera e inmobiliaria en la provincia de Alta Gracia, República Dominicana.

Concesión de un préstamo a la sociedad del Harrington Hall Hotel, Ltd. por importe de 2,25 millones de euros, con la finalidad de refinanciar la deuda financiera previa de la entidad adquirida.

Finalmente se han concedido una serie de Préstamos subordinados, por un importe global de 51,7 millones de euros, para la refinanciación de rentas en Alemania y Austria. Son préstamos concedidos por el Grupo a sociedades propietarias de inmuebles hoteleros en Alemania y Austria y que son explotados por el Grupo en régimen de arrendamiento.

Estos préstamos están englobados en el marco de una operación de refinanciación de rentas que ha tenido para el Grupo los siguientes efectos:

- Ahorro de costes de arrendamiento por un importe de 3,6 millones de euros en el ejercicio 2005.
- La renta de los hoteles objeto de estas refinanciaciones no estará indexada a la evolución de la inflación ni a ningún otro índice.
- Los mencionados préstamos subordinados devengarán un interés fijo del 3% anual (generando un beneficio de 1,5 millones de euros para el ejercicio 2005).
- Los nuevos contratos de alquiler contemplan unas opciones para la compra de los inmuebles objeto del contrato ejecutables, como norma general, en las anualidades décima y decimoquinta desde la entrada en vigor de los mismos.
- Estos contratos de alquiler han sido considerados como arrendamientos operativos con base en dictámenes elaborados por expertos independientes de reconocido prestigio en el mercado alemán y austriaco.

La diferencia entre el valor de compra de los citados inmuebles y el precio, en que se estima que podrían ejercitarse las citadas opciones, ascendía a 31 de diciembre de 2005 en un importe aproximado de 1,02 millones de euros.

(ii) *Inversiones realizadas por la Sociedad.*

Por su parte, las inversiones realizadas individualmente por NH, en forma de participaciones o préstamos y créditos a largo plazo a empresas del Grupo y asociadas en cada uno de los ejercicios que abarca la información financiera histórica, se detalla en el siguiente cuadro (cifras en millones de euros):

	España y Portugal	Holanda, Bélgica y U.K.	Alemania	Suiza, Austria, Suiza y Hungría	Italia	México y Mercosur	Total
Inmovilizaciones financieras							
Participaciones en empresas del Grupo	(45,04)	-	-	-	-	-	(45,04)
Participaciones en empresas asociadas	(1,02)	-	-	-	-	-	(1,02)
Participaciones en otras empresas	(1,94)	-	-	-	-	-	(1,94)
Provisiones	(2,13)	-	-	-	-	(5,17)	(7,30)
Créditos a LP	0,29	-	-	-	-	(0,44)	(0,14)
Total ejercicio 2003	(49,84)	-	-	-	-	(5,60)	(55,44)
Inmovilizaciones financieras							
Participaciones en empresas del Grupo	30,79	-	-	-	-	-	30,79
Participaciones en empresas asociadas	-	-	-	-	(33,54)	-	(33,54)
Participaciones en otras empresas	0,54	-	-	-	-	-	0,54
Provisiones	(9,87)	-	-	-	-	(6,21)	(16,08)
Créditos a LP	0,06	198,00	2,68	-	-	-	200,74
Total ejercicio 2004	21,53	198,00	2,68	-	(33,54)	(6,21)	182,45
Inmovilizaciones financieras							
Participaciones en empresas del Grupo	45,89	-	-	-	-	-	45,89
Participaciones en empresas asociadas	0,38	-	-	-	-	-	0,38
Participaciones en otras empresas	(2,69)	-	-	-	-	-	(2,69)
Provisiones	(74,15)	-	-	-	-	12,32	(61,82)
Créditos a LP	104,19	(22,83)	55,41	19,53	-	(0,84)	155,46
Total ejercicio 2005	73,62	(22,83)	55,41	19,53	-	11,49	137,22

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2003:

Participaciones en empresas del Grupo

Durante el ejercicio 2003, se registró una baja en las acciones de las sociedades del Grupo, Gran Círculo de Madrid, S.A., Casino Club de Golf, S.L. y Aymerich Golf Management por su venta a Sotogrande, S.A. por importe global de 69,97 millones de euros. Esta operación supuso una plusvalía para el Grupo de 14,21 millones de euros.

En el ejercicio 2003, se registraron incorporaciones por fusión con la sociedad Promociones Eurobuilding, S.A. por importe de 22,47 millones de euros como consecuencia de la fusión de las sociedades NH y Promociones Eurobuilding, S.A.

Participaciones en otras empresas

Durante el ejercicio 2003, NH vendió por 1,9 millones de euros la totalidad de su participación en la sociedad Hoteles y Gestión, S.A., registrada en libros por el mismo importe.

Provisiones

El movimiento de provisiones durante el ejercicio 2003 se debe a la dotación de una provisión de cartera respecto de la sociedad del Grupo Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. por importe de 5,17 millones de

euros y de la sociedad participada Parque Temático de Madrid, S.A. por importe de 2,13 millones de euros.

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2004:

Participaciones en empresas del Grupo

El incremento registrado en este epígrafe durante el ejercicio 2004 se debe, esencialmente, a la ampliación de capital de la sociedad del Grupo, NH Hotel Rallye, S.A., suscrita íntegramente por la Sociedad durante este ejercicio, por importe de 30,05 millones de euros, destinada a la compra en 2004 de las filiales suizas del Grupo, y a la compra de la participación del grupo Astron en 2005. Ver inversiones realizadas por NH Hotel Rallye, S.A. en el apartado (iii) siguiente.

Participaciones en empresas asociadas

Durante el ejercicio 2004, y con motivo de su entrada en el mercado italiano, el Grupo procedió a la reestructuración de sus participaciones en sociedades de inversión en dicho país, canalizadas a través de la sociedad del Grupo NH Hotel Rallye, S.A. De acuerdo a este proceso, la Sociedad vendió en el 2004 su participación del 20,7% de Jolly Hotels, S.p.A a NH Hotel Rallye, S.A. al precio de cotización a la fecha de la operación (23,48 millones de euros), generándose una pérdida de 10,06 millones de euros, sin impacto alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias a nivel Grupo consolidado.

Esta operación se realiza en el marco de un proceso de reestructuración del Grupo, en orden a transferir la actividad hotelera internacional del Grupo a NH Hotel Rallye, S.A. filial al 100% de NH.

Provisiones

El movimiento experimentado durante el ejercicio 2004 se debe esencialmente a la dotación de cartera respecto de las sociedades del grupo NH Hotel Rallye, S.A. por importe de 9,1 millones de euros y Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A. por importe de 5,25 millones de euros.

Créditos a largo plazo

Durante el ejercicio 2004 el Grupo concedió un préstamo al grupo NH Participaties, N.V. y filiales (cabecera del subgrupo holandés) por importe de 198 millones de euros con el objeto de cancelar la deuda bancaria que este grupo mantenía con anterioridad. Esta operación estuvo enmarcada dentro del proceso de refinanciación del endeudamiento que el Grupo acometió durante el ejercicio 2004, mediante la obtención, de un préstamo sindicado por parte de 25 entidades bancarias europeas, por importe de 350 millones de euros.

Igualmente, en el ejercicio 2004, la Sociedad concedió un crédito subordinado al grupo Astron (filial del Grupo) por importe de 2,67 millones de euros.

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2005:

Participaciones en empresas del Grupo

En el ejercicio 2005 se recoge el incremento por la ampliación de capital, suscrita íntegramente por NH de la sociedad NH Hotel Rallye, S.A. por importe de 45,01 millones de euros. El propósito de esta ampliación de capital fue básicamente el de consolidar la presencia del Grupo en el segmento vacacional a través de un incremento de habitaciones en el área del Caribe dominicano por importe de 37,39 millones de euros y en el área de la Riviera Maya por importe de 18,74 millones de euros. Ver inversiones de NH Hotel Rallye, S.A., en el apartado (iii) siguiente.

Participaciones en otras empresas

El movimiento más significativo registrado en el ejercicio 2005 correspondió a la venta de la sociedad NH Hoteles Alcorcón, registrada en libros por 2,63 millones de euros manteniendo el Grupo la gestión del hotel.

Provisiones

El movimiento experimentado durante el ejercicio 2005 se debe esencialmente a:

- La dotación de cartera respecto de la sociedad del grupo NH Hotel Rallye, S.A. por importe de 69,05 millones de euros.
- La dotación de cartera respecto de la filial uruguaya Toralo, S.A. por importe de 2,81 millones de euros.
- La dotación de cartera respecto de la sociedad Parque Temático de Madrid, S.A. por importe de 4,35 millones de euros.
- La reversión por importe de 15,13 millones de la provisión dotada por la sociedad del Grupo Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A.

Créditos a largo plazo

Las variaciones más significativas respecto al ejercicio 2004, corresponden a:

- Un préstamo concedido a NH Hotel Rallye, S.A. por importe de 100,07 millones de euros destinado a financiar las inversiones que el Grupo está realizando en el extranjero y que se canalizan a través de la sociedad NH Hotel Rallye, S.A. Este crédito devenga un interés anual de 4,49% y tiene vencimiento en el mes de diciembre de 2013.
- Concesión de un crédito subordinado a la sociedad del Grupo Central Europe GmbH & Co. KG y filiales por importe de 55,08 millones de euros. Este crédito no tiene un vencimiento definido, si bien la Sociedad no tiene previsto exigir su reembolso en el corto plazo. Este crédito devenga un interés variable referenciado al Euribor condicionado a la consecución de beneficio.
- Concesión de varios créditos subordinados concedidos a las sociedades Hotel Management Fribourg, S.A., Hotel Exploitation Meyrin, S.A. y Hotel Betriebsgesellschaft Luzern, A.G. La cuantía de dichos créditos asciende a un importe total de 19,53 millones de euros. Estos créditos,

no tiene un vencimiento definido, si bien la Sociedad no tiene previsto exigir su reembolso en el corto plazo. Los mencionados créditos devengan un interés anual referenciado al Euribor.

- Concesión a Harrington Hall Hotel, Ltd. de un crédito subordinado por importe de 2,25 millones de euros, con la finalidad de refinanciar la deuda financiera previa de la entidad adquirida. Dicho crédito devenga un tipo de interés variable referenciado al Euribor y tiene vencimiento en marzo de 2020.
- Cancelación por importe de 25,08 millones de euros del préstamo otorgado en 2003 al Grupo NH Participaties, N.V. y filiales.

(iii) *Inversiones realizadas por NH Hotel Rallye, S.A.*

Nota: dado que la inversión del Grupo en el exterior se instrumenta a través de la sociedad del Grupo NH Hotel Rallye, S.A., a continuación se describen las inversiones que mantiene NH Hoteles Rallye, S.A. individualmente, en forma de participaciones o préstamos y créditos a largo plazo a empresas del Grupo y asociadas en cada uno de los ejercicios que abarca la información financiera histórica.

	Alemania	Suiza, Austria y Hungría	Holanda, Bélgica y U.K.	Italia	México, Mercosur y Latinoam.	Total
Inmovilizaciones financieras						
Participaciones en empresas del Grupo	-	-	-	-	-	-
Provisiones	-	-	-	-	-	-
Créditos a LP	-	-	-	-	-	-
Total ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-
Inmovilizaciones financieras						
Participaciones en empresas del Grupo	2,40	2,00	-	36,12	-	40,52
Provisiones	(9,11)	-	-	-	-	(9,11)
Créditos a LP	-	-	-	-	-	-
Total ejercicio 2004	(6,71)	2,00	-	36,12	-	31,41
Inmovilizaciones financieras						
Participaciones en empresas del Grupo	45,05	0,30	1,26	1,82	88,51	136,93
Provisiones	(120,37)	(1,48)	-	(0,79)	-	(122,64)
Créditos a LP	4,49	-	-	-	-	4,49
Total ejercicio 2005	(70,83)	(1,18)	1,26	1,02	88,51	18,78

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2003:

No se registraron movimientos durante el ejercicio 2003.

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2004:

Participaciones en empresas del Grupo

Constitución de NH Italia, S.r.L. con un capital social al 31 de diciembre de 2004 por importe de 36,12 millones de euros. Esta sociedad participada al 100% por NH Hotel Rallye, S.A., es la cabecera del Grupo en Italia. A través de NH Italia, S.r.L. el grupo ha realizado las siguientes operaciones:

- Adquisición a NH de la participación del 20,7% que ésta ostentaba en Jolly Hotels, S.p.A. por importe de 23,48 millones de euros, un precio

equivalente al valor de cotización de las acciones de Jolly Hotels, S.p.A. a la fecha de la operación.

- Constitución mediante una aportación de 5 millones de euros, equivalentes al 75% del capital social, de la sociedad italiana NH Laguna Palace, S.p.A., la cual explota en régimen de arrendamiento un hotel en Mestre, cerca de Venecia (Italia).

Adquisición al Grupo Krasnapolsky de las participaciones que éste ostentaba en el 100% del capital de las sociedades Hotel Management Fribourg, S.A. y Krasnapolsky Germany Holding, B.V. Las mencionadas sociedades gestionan determinados hoteles en Suiza y Alemania, se traspasaron a un precio equivalente al valor teórico contable por el que estaban registradas estas participaciones en dicho grupo (2 millones y 2,4 millones de euros, respectivamente).

Provisiones

El movimiento registrado durante el ejercicio 2004, corresponde integralmente a la dotación de cartera de la participación de la sociedad en la filial alemana NH Central Europe GmbH & Co. KG.

Movimientos significativos registrados en el ejercicio 2005:

Participaciones en empresas del Grupo

Durante el ejercicio 2005 y como continuación del proceso de reorganización de participaciones que está llevando a cabo el Grupo, la Sociedad ha realizado las siguientes operaciones:

- En enero de 2005 el socio minoritario de Nacional Hispana de Hoteles, S.A. de C.V. ejercitó la opción de venta de sus acciones, representativas del 38% del capital social de la mencionada sociedad, por un importe de 32,4 millones de euros.
- Con fecha 1 de abril de 2005 el Grupo adquirió por importe de 1,26 millones de euros una participación del 25% en el capital social de Harrington Hall Hotel, Ltd. Esta sociedad explota el hotel NH Harrington Hall ubicado en Londres en régimen de arrendamiento.
- Asimismo, el 6 de abril de 2005 el Grupo adquirió el restante 20% de NH Hoteles Deutschland, GmbH y NH Hoteles Austria, GmbH por un importe total de 45 millones de euros, aplazando el pago de 30 millones de euros en dos plazos de igual importe con vencimiento en 2006 y 2007.
- Con fecha 28 de junio de 2005 se constituyó la sociedad Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. con domicilio social en Mexico D.F. con un valor en libros de 16,55 millones de euros. Esta sociedad junto a la sociedad Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V., con domicilio social en Cancún, y con un valor en libros de 2,19 millones de euros tiene por objeto el desarrollo de dos hoteles y un proyecto inmobiliario en Riviera Maya (Méjico). La sociedad NH Hotel Rallye, S.A. tiene en la actualidad un porcentaje de participación del 20% en Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V. y del 100% en Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V., aunque la estructura accionarial

de esta última sociedad no está completamente definida y es previsible que varíe en el corto plazo.

- Con fecha 3 de noviembre de 2005, NH Hotel Rallye, S.A., adquirió las sociedades Corporación Hotelera Dominicana, S.A. por importe de 33,27 millones de euros y Corporación Hotelera Oriental, S.A. por importe de 4,12 millones de euros, ambas con domicilio social en Santo Domingo. La participación de NH Hotel Rallye, S.A. en estas sociedades alcanza el 50%, siendo su otro accionista la sociedad Cap Cana, S.A. La finalidad de estas dos sociedades es el desarrollo de un proyecto inmobiliario y hotelero en la provincia de La Altagracia, República Dominicana. La estructura accionarial de estas sociedades no está completamente definida y es previsible que varíe en el corto plazo.

Provisiones

A continuación detallamos las dotaciones de provisión de cartera dotadas por NH Hotel Rallye, S.A. durante el ejercicio 2005:

- NH Central Europe GmbH & Co. KG: 107,74 millones de euros.
- Krasnapolsky Germany Holding B.V.: 12,58 millones de euros.
- Hotel Management Fribourg, S.A.: 1,39 millones de euros.
- NH Italia, S.r.l.: 0,79 millones de euros
- NH Hoteles Romania S.r.l.: 0,08 millones de euros.
- NH Hotel Rallye Portugal, Lda.: 0,05 millones de euros

Créditos a largo plazo

En agosto de 2005, la Sociedad formalizó un contrato de préstamo con la sociedad del Grupo Krasnapolsky Germany Holding B.V. por importe de 4,38 miles de euros. El mismo devenga un tipo de interés anual referenciado al Euribor y tiene un vencimiento anual prorrogable tácitamente. Este préstamo ha sido clasificado a largo plazo puesto que no es intención de la Sociedad exigir su devolución durante 2006.

- (iv) *Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)*

A continuación resumimos los proyectos firmados a 28 de julio de 2006, pendientes de apertura:

	Total		Arrendamiento		Propiedad		Gestión	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
España	8	1.097	6	939	2	158	-	-
República Dominicana	2	860	-	-	-	-	2	860
México	3	826	-	-	2	276	1	550
Italia	4	746	3	529	1	217	-	-
Rep. Senegal	2	310	-	-	-	-	2	310
Francia	1	245	1	245	-	-	-	-
Argentina	1	208	-	-	1	208	-	-
Inglaterra	1	150	1	150	-	-	-	-
Cuba	-	150	-	-	-	-	-	150
Portugal	1	148	1	148	-	-	-	-
Polonia	1	92	-	-	-	-	1	92
Alemania	-	91	-	91	-	-	-	-
Total	24	4.923	12	2.102	6	859	6	1.962

La inversión prevista en estos proyectos firmados, asciende aproximadamente a 30,47 millones de euros respecto de la totalidad de proyectos de hoteles a explotar mediante contratos de arrendamiento, 12,58 millones de euros respecto de la totalidad de los proyectos en gestión y 49,44 millones respecto de los proyectos en propiedad. La forma de financiación de estas inversiones es, como norma general, el 70% financiación ajena y el 30% propia.

Actualmente NH tiene firmados un total de 24 proyectos con 4.923 habitaciones, que unidos a los operativos suman 286 hoteles con 42.871 habitaciones en 22 países. Del conjunto de proyectos firmados, seis son hoteles en propiedad, doce se abrirán en arrendamiento y los seis restantes bajo contratos de gestión.

Gran parte de este crecimiento tendrá lugar en España donde NH ha firmado 8 proyectos con 1.097 habitaciones, seis de ellos en arrendamiento y dos en propiedad. Entre ellos cabe destacar el nuevo hotel NH Constanza de cuatro estrellas con 309 habitaciones, que se abrirá durante la segunda mitad del 2006 en el centro de Barcelona.

En Italia, se firmó el NH Milán Tortona, primer hotel de la línea Nhow (ver mas detalles de esta línea en 6.1.2) con 256 habitaciones a explotar en régimen de arrendamiento.

Durante el 2007-2008 se prevé la apertura de otros dos hoteles en Italia, ambos en régimen de alquiler, uno situado en Milán, con 155 habitaciones, y el otro en Bérgamo con 118 habitaciones.

Adicionalmente, y dentro del segmento resort vacacional, se ha firmado el hotel Donnafugata como parte del proyecto de golf resort propiedad en un 51% de Sotogrande en Catania (Sicilia) cuya finalización se prevé en el año 2007. Ver sección 6 (“Nuevos productos”) para un mayor detalle de este proyecto.

La inversión prevista en Italia asciende a 22,5 millones de euros.

En México hay dos proyectos firmados en el segmento de hoteles urbanos, NH Santa Fé con 135 habitaciones en propiedad y NH Querétaro firmado recientemente con 140 habitaciones también en propiedad. En el segmento vacacional, NH ha firmado un resort en el Caribe Mejicano, con fecha de finalización prevista en el 2007 y una inversión prevista de 13 millones de euros. Se trata de un proyecto inmobiliario que incluye un complejo de 5 estrellas “all inclusive”, con 550 habitaciones, en el que NH será propietaria de un 20%. El hotel estará situado entre Cancún y Playa del Carmen, en primera línea de playa, rodeado por centros comerciales, una marina y club de yates, jardines botánicos y el parque ecológico Xcaret.

El Grupo, firmó en noviembre de 2005 una asociación con Cap Cana para el desarrollo de un resort situado en la República Dominicana. El resort, que será propiedad al 50% de NH y de Cap Cana se compondrá de un hotel y alrededor de 350 viviendas. El hotel que gestionará NH será del tipo boutique y dispondrá de alrededor de 90 habitaciones. Los 350 apartamentos, se encontrarán a pie de playa. La inversión de NH asciende aproximadamente a 37 millones de euros. La completa finalización del proyecto se estima en el ejercicio 2008.

Adicionalmente, existe un proyecto de hotel en Bávaro (República Dominicana), participado al 10% por el Grupo. Contará con 500 habitaciones en régimen de “todo incluido”. La inversión prevista para la totalidad del proyecto se estima que ascenderá a 24 millones de dólares.

La financiación de estos proyectos se prevé que será mediante financiación ajena (un 70%) y propia (un 30%).

Por otro lado, en Dakar (Senegal), NH acaba de firmar la incorporación de dos nuevos hoteles de cinco estrellas y un centro de convenciones, en régimen de gestión. Los propietarios han iniciado ya la construcción que se prevé estará finalizada en la primavera de 2007. Se trata del hotel NH Baobab Les Mamelles, cercano al Aeropuerto internacional de Dakar, con 120 habitaciones y salones con capacidad para 300 personas y el Hotel NH Baobab Cap Manuel, en Dakar junto a la principal zona de negocios, con 199 habitaciones y un centro de convenciones anexo. Ambos hoteles contarán con instalaciones de ocio, Spa, piscinas y restaurantes.

Dentro de las actividades de restauración, cabe destacar el lanzamiento de los espacios Nhubé y el nuevo concepto de hoteles Nhow. El concepto de espacio Nhubé se encuentra en desarrollo, implantándose en las nuevas aperturas de hoteles en función de criterios de categoría y posicionamiento del hotel. Véase sección 6.1 del presente Documento de Registro.

- (v) *Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes*

Cabe destacar la “joint venture” firmada con la cadena italiana Framon y la filial italiana del grupo NH Italia, S.r.L., que representará una inversión global de alrededor de 35 millones de euros y que supondrá incorporar al proyecto de la Sociedad 15 hoteles de diverso régimen de estructura de propiedad de los activos (incluyendo propiedad, arrendamiento o contrato de gestión).

El Grupo realiza de forma periódica inversiones (en torno al 4% del total de las ventas) en los distintos hoteles de la cadena con la finalidad de mejorar sus infraestructuras e instalaciones, implantando igualmente nuevos espacios y ofertas para el cliente como los espacios Nhube, Elysium o la nueva decoración del concepto de hotel Nhow (Ver sección 6.2 siguiente).

Sotogrande S.A. participa en un 20% en la sociedad Santa Bárbara, S.A., cuya actividad consiste en el desarrollo de un Plan de Actuación Integral (PAI) en la localidad de Burriana (Castellón).

Dicho plan comprende el desarrollo urbanístico de un terreno de 350 hectáreas en el que la sociedad llevará a cabo la construcción 5.500 viviendas y 2.800 amarres. Estos últimos serán de su propiedad, mientras que el resto de la urbanización será entregado a terceros, una vez percibidos los costes de urbanización.

A fecha de registro del presente Documento de Registro, a parte de los reseñados, no existen nuevos proyectos de inversión futura que comprometan a NH de manera firme.

6 DESCRIPCIÓN DE NH

NH es la sociedad matriz de un grupo multinacional (el “**Grupo**”) presente en 19 países de Europa, Latinoamérica y África, cuya actividad consiste en la gestión hotelera de hoteles urbanos, así como la gestión de resorts vacacionales y servicios de restauración, líneas de negocio que se encuentran actualmente en expansión. Asimismo, realiza actividades inmobiliarias a través de su filial Sotogrande S.A.

6.1 Actividades principales

- 6.1.1** *Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y sus actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica*

El Grupo mantiene tres líneas de actividad diferenciables:

- Gestión hotelera
- Servicios de restauración
- Actividad Inmobiliaria

El negocio principal del Grupo consiste en la gestión hotelera centrado en los hoteles urbanos de tres y cuatro estrellas. Esta actividad se encuentra

organizada en las siguientes Business Units o Unidades de Negocio, junto a los países que engloba cada una de ellas:

B.U.	Países	Ingresos anuales (2005)	%
B.U. España y Portugal	España Portugal	348,45	38,66%
B.U. Bélgica y Holanda	Bélgica Holanda Reino Unido. Sudáfrica Ghana	253,31	28,11%
B.U. Alemania	Alemania	187,39	20,79%
B.U. Latinoamérica	México Cuba Argentina Uruguay Brasil Chile	54,52	6,05%
B.U. Suiza, Austria, Hungría y Rumania	Suiza Austria Hungría Rumania	43,97	4,88%
B.U. Italia	Italia	13,58	1,51%
Total ingresos hoteleros (*)		901,22	100,00%
Total ingresos actividad inmobiliaria		83,44	
Total ingresos		984,66	
(*) Los ingresos de actividades de restauración se integran dentro del total ingresos de la actividad hotelera.			

El Grupo está presente en los mercados de Sudáfrica y Ghana desde el año 2000, donde opera con dos y un hotel, respectivamente.

Actualmente el Grupo está desarrollando proyectos en Senegal, República Dominicana y Riviera Maya, si bien no han sido asignados a ninguna B.U. por no haber dado inicio a su actividad.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad dispone de un total de 263 hoteles operativos con un total de 38.182 habitaciones disponibles.

6.1.2 Descripción de los distintos servicios prestados por el Grupo

(a) Gestión hotelera

Hoteles urbanos de tres y cuatro estrellas

El núcleo del negocio del Grupo, son los hoteles urbanos de 3 y 4 estrellas, principalmente dirigido al cliente de negocios. Las características más significativas de este producto son:

- Clientes: los propios de esta oferta hotelera son:
 1. Clientes individuales en viaje de negocios, por motivos varios tales como conferencias, reuniones ejecutivas, cursos de

formación, captación de clientes, presentación de productos, reuniones sectoriales, etc., que precisan de todas las facilidades para el desarrollo de su trabajo, y a su vez unas prestaciones de confort y habitabilidad que le permitan un descanso máximo en un breve espacio de tiempo.

2. Empresas, asociaciones y organizaciones, para la organización de conferencias, presentaciones, cursos de formación, etc. Esta tipología de cliente es esencialmente demandante de “espacio”. Estas actividades se requiere que sean realizadas en los centros urbanos, cerca de los centros neurálgicos de negocios y financieros de las grandes ciudades. Estas actividades, no sólo requieren salones de gran capacidad, sino manutención y alojamiento para los asistentes a estas actividades si éstas se prolongan durante varias jornadas.
 3. Clientes individuales realizando turismo vacacional. Durante los periodos vacacionales, cuando las anteriores tipologías de clientes desciende, en la ocupación de estos hoteles cobran mayor importancia los turistas llamados “culturales”, que pretenden explotar las ofertas de ocio y cultura propia de las ciudades en las que se encuentra esta oferta hotelera.
- Competencia: las características de la competencia en el sector hotelero urbano de 3 y 4 estrellas es el siguiente:

La oferta en este segmento del mundo hotelero se caracteriza por un alto grado de atomización, donde las cadenas o grandes grupos hoteleros tienen una presencia importante, pero donde a su vez la cuota de mercado dominada por pequeñas cadenas u hoteles individuales no asociados, sigue siendo muy significativa.

Así tomando como ejemplo el caso español, la cuota de mercado de las cadenas no llega al 60%, y por tanto, los hoteleros independientes continúan jugando un papel muy importante en el negocio de la hostelería, mucho más que las grandes cadenas internacionales. Esto que se comenta para el mercado español es reproducible para el resto de países europeos. Aunque si bien es cierto lo anterior la tendencia que marca el futuro se centra en la consolidación de las cadenas hoteleras, así en el 2005 las cadenas hoteleras inauguraron algo más del 80% de las nuevas instalaciones repitiendo los ratios del año anterior. En España en el 2005 se abrieron casi 7000 habitaciones nuevas menos que el año anterior rompiendo así una tendencia de los últimos años. En Alemania las principales ciudades aún continúan con la presión de la nueva oferta, pero ahora se muestran signos de recuperación. En Italia el año 2005 ha sido complicado ya que la economía italiana no ha repuntado si lo ha hecho el sector hotelero beneficiándose de los mercados tradicionales de carácter internacional.

En este sentido, el Grupo compite globalmente con las principales cadenas hoteleras multinacionales, y localmente con hoteles independientes.

Por Unidades de Negocio, las principales cadenas con las que compete son las siguientes:

1. B.U. España y Portugal: Sol Melià, AC-Hoteles, Accor, Intercontinental.
2. Resto Europa: Sol Melià, Accor, Intercontinental, Starwood Hotels & Resorts, Carlson.
3. B.U. Latinoamérica: Starwood Hotels & Resorts, Intercontinental, Sol Melià, Hilton.

Resorts vacacionales

Se considera Resort Vacacional, una categoría formada por complejos hoteleros cuya oferta se complementa con servicios de ocio, vacacional y/o de salud (campo de golf, playa, SPA, etc).

Dada la elevada concentración de la cartera de hoteles en el mercado urbano, que existía a principios del año 2005, la industria hotelera y el Grupo, iniciaron un proceso de diversificación, mediante adquisiciones fuera de España, en particular en República Dominicana y en México. Estos mercados son objetivo natural para la industria ya que tenemos una lengua común y el mercado español es la fuente generadora del mayor número de clientes en especial en el producto todo incluido. Este mercado de todas formas esta en un momento de cambio y adaptación a las nueva características de la demanda de productos turísticos producida por la aparición de las líneas aéreas de bajo coste y la comercialización directa.

Este segmento de mercado se caracteriza por un elevado número de competidores, con presencia de las principales cadenas hoteleras, cuya cuota de mercado total es baja. Si tomamos como ejemplo España, no alcanzan más allá del 25% del total del mercado. En cuanto al producto cada vez se exige más por parte del cliente de unos servicios hoteleros de calidad.

Factores clave

- Correcta elección de la situación geográfica óptima para el establecimiento de un hotel.
- Selección del potencial socio del proyecto empresarial
- Proceso de reforma del inmueble, definición de las tendencias en cuanto a decoración y diseño propias del Grupo.
- Innovación tecnológica en los hoteles para dar al cliente todas las facilidades para sus obligaciones laborales. A este respecto destaca la implantación de las líneas inalámbricas de acceso a Internet (WiFi).
- Proceso de selección del personal para el desarrollo de la actividad en el hotel. Para satisfacer esta necesidad, se puede acudir a profesionales experimentados dentro del Grupo o acudir a personal fuera del Grupo.
- Satisfacción de las demandas y necesidades manifestadas por el cliente, mediante:

- El establecimiento de estándares de calidad homogéneos para todos los hoteles del Grupo.
- Existencia de *amenities* y habitaciones personalizadas.
- Generación de servicios y productos diferenciados. En particular, cabe destacar los espacio “nhube” (ver apartado iii *Restauración y servicios afines*) y los SPA “Elysium”, que pasamos a desarrollar en mayor profundidad:

Elysium SPA

Elysium – Ingesport

En 2005 NH compró el 30% de Ingesport, compañía especializada en Spas, centros de deporte, belleza y salud, con opción a otro 30% más. Ingesport se ocupa desde el inicio de la marca Elysium de NH, tanto de la creación y puesta en marcha como de la gestión de los establecimientos. Se trata de una herramienta estratégica del grupo en su oferta de salud y deporte a los clientes.

A fecha de registro del presente Documento de Registro, el Grupo dispone de los siguientes centros Elysium:

- Elysium en el aeropuerto de Madrid: 6 locales en concesión situados en todas las terminales del Aeropuerto Internacional de Barajas.
- Centro Elysium SPA Madrid, sito en el hotel NH Eurobuilding.
- Elysium SPA Sotogrande.

Asimismo, está prevista la creación de nuevos Elysium Spa en los siguientes complejos de la Compañía: Donnafugata (Sicilia-Italia), Riviera Maya (México) y el NH Krasnapolsky (Amsterdam-Holanda).

(b) Actividad Inmobiliaria

La actividad inmobiliaria del Grupo se realiza a través de su filial Sotogrande, S.A., fundada en 1962. Desde entonces su actividad principal ha sido la promoción y el desarrollo urbanístico de las 1.800 hectáreas que componen el suelo de la urbanización Sotogrande, situada en la Costa Sur Mediterránea en el término municipal de San Roque (Cádiz), entre Marbella y Gibraltar. En la actualidad se está diversificando la actividad, hacia los sectores de actividad hotelera y resort vacacional.

La actividad principal de Sotogrande, S.A. ha sido la venta de suelo a particulares o a otros promotores y la construcción de casas unifamiliares o conjuntos de adosados dentro de la mencionada urbanización.

Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los

terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado.

El coste medio de compra por metro cuadrado de los terrenos urbanizados (no construidos) y no urbanizados, durante los últimos 3 años, ha sido el siguiente:

(Euros)	Urbanizado	No Urbanizado
2003	16	6
2004	22	8
2005	22	11

Por su parte, el precio medio de venta por metro cuadrado de las parcelas (urbanizadas y listas para construir) y de las viviendas durante los últimos 3 años, ha sido el siguiente:

(Euros)	Parcelas	Viviendas
2003	180	3.500
2004	197	3.000
2005	200	2.700

No existen garantías del mantenimiento de los actuales niveles de precios de venta de estos terrenos.

Esta urbanización cuenta, entre sus principales atractivos, con cuatro Campos de Golf, un Puerto Deportivo, La Marina, Campos de Polo, dos Clubes de Playa y otras instalaciones deportivas.

La reserva de suelo en la actualidad asciende aproximadamente a 400 hectáreas.

A fecha de registro del presente Documento de Registro, está previsto que determinados activos y derechos de naturaleza inmobiliaria propiedad de la Sociedad que se encuentran en fase de desarrollo sean traspasados a Sotogrande, S.A. en su fase de explotación. Estos proyectos son, fundamentalmente, los resorts de Cap Cana (República Dominicana) y Riviera Maya (México)

Venta de parcelas

Históricamente, la actividad esencial de Sotogrande, S.A. consistía en la urbanización y posterior venta de los terrenos propiedad de la Sociedad.

La venta de terrenos se realizaba de dos modos diferentes:

- En parcelas para la construcción de viviendas unifamiliares a particulares.
- En superficies para la construcción de conjuntos de viviendas a promotores que posteriormente vendían el producto final.

Promoción y venta de viviendas

La construcción de viviendas por Sotogrande, S.A. permite un control efectivo sobre la calidad del producto y el aspecto general del conjunto, lo que redundara en el mantenimiento del prestigio de la urbanización. La

ejecución de los trabajos de construcción se lleva a cabo a través de empresas subcontratadas.

La tradicional actividad inmobiliaria de Sotogrande, S.A. se está complementando con una nueva actividad de servicios turísticos. Como principales exponentes de estas actividades hay que destacar:

La Reserva de Sotogrande

La Reserva de Sotogrande, un club de golf privado y exclusivo, con 18 hoyos de alto nivel, está diseñado por Cabell B. Robinson y tiene 6.950 metros de longitud, 4 lagos y greens diseñados por Tom Lamb sobre una extensión de 72 hectáreas. Además, está prevista la construcción de un segundo recorrido de otros 18 hoyos. La Casa Club ocupa una extensión de 6.000 m² construidos en estilo andaluz y como una casa de campo de lujo.

Venta de parcelas y los Cortijos de la Reserva

La Reserva es un complejo en una de las zonas más privilegiadas de la urbanización Sotogrande, con más de 500 hectáreas de terreno. Ofrece una selección de amplias parcelas, algunas de ellas situadas en primera línea del campo de golf, con vistas sobre el campo de golf, los lagos, la parte baja de Sotogrande y el mar Mediterráneo. Actualmente se han vendido 187 parcelas de un total de 274 lanzadas al mercado. Agrupados a ambos lados de la avenida que conduce a la Casa Club de La Reserva se encuentran “Los Cortijos de La Reserva”. Se trata de una selección de 76 lujosas villas y conjuntos de casas que se entregará durante el tercer trimestre de 2006.

La Marina y otros desarrollos

Sotogrande y PonteGadea constituyeron en agosto de 2004 una nueva sociedad participada al 50% para realizar un proyecto en La Marina de Sotogrande, denominado Ribera del Marlin. La venta de la parcela se realizó por €37M. El proyecto, que ha sido encargado al estudio Ramseyer Waisman, incluye viviendas de lujo en cuatro edificios, un paseo marítimo peatonal con 42 locales comerciales directamente sobre el paseo y un parking público subterráneo.

Sotogrande se encargará de la gestión, además de actuar como promotor y comercializador del proyecto. La promoción, que está situada a la entrada del puerto deportivo, será finalizada en el año 2007. Actualmente se han vendido 12 locales y 60 apartamentos.

Otros Desarrollos

La Ribera del Obispo es un edificio de 29 apartamentos con vistas directas al “Puerto Deportivo” de la urbanización, cuya entrega se realizó en septiembre de 2005. La ubicación se encuentra a la entrada de la Marina muy cerca de la playa y de la entrada principal del “Puerto Deportivo”. Cabe destacar que a marzo de 2006 se habían vendido 24 unidades de las 29 que tiene la promoción. Durante el primer semestre de 2005, se lanzó también al mercado, a través de RESCO-Sotogrande (sociedad participada al 50%), la segunda fase de Las Cimas de Almenara. Se trata de un conjunto de casas de arquitectura vanguardista sobre el campo de golf del hotel Almenara.

Este concepto turístico residencial y hotelero de calidad ha llevado a la compañía a exportar este modelo fuera de la urbanización original en el extranjero en Italia (Sicilia), República Dominicana (Cap Cana) y Riviera Maya (México), proyectos que se encuentran en distintas fases de desarrollo.

Como se ha indicado anteriormente, Sotogrande está diversificando la actividad, hacia los sectores de actividad hotelera y resort vacacional (ver nuevos productos en la sección 6.1.2).

Competencia

Conforme a la naturaleza del proyecto (desarrollo urbanístico y comercialización de un terreno, orientado a un mercado de lujo y alto poder adquisitivo), no puede hablarse de que existan otras empresas competidoras directas de Sotogrande, S.A.

Factores clave

- Edificación de alta calidad
- Prestación de servicios exclusivos con alto valor añadido (campos de golf y amarres en el puerto deportivo integrados o muy cercanos a la Urbanización, etc).

(c) Restauración y servicios afines

La restauración es otra de las prioridades de los hoteles de la cadena, teniendo por objetivo el ofrecer a sus clientes una cocina de primera calidad. NH es la única cadena hotelera con un total de siete estrellas Michelin, tres de ellas en restaurantes propios (La Terraza del Casino de Madrid, Vermeer del NH Barbizon Palace y The Gourmet Imperial, del Schlosshotel Bühlerhölle) y cuatro en restaurantes de cocineros colaboradores de la cadena, Ferran Adrià con tres estrellas y Javier Loya con una estrella.

Cabe destacar que NH y el restaurador Ferran Adrià, que se asoció con la cadena en el año 2000, han lanzado dos conceptos de restauración distintos:

- "nHube", espacios integrados dentro del propio hotel y que combinan restauración, ocio y descanso para los clientes de la cadena.
- "Fast Good" y "Fast Go", nueva cadena de comida rápida.

Nhube

NH cuenta ya a 31 de diciembre de 2005 con 16 establecimientos "nhube" abiertos en España, Alemania, Austria y Holanda. En el ejercicio 2005, la compañía incorporó 11 espacios "nhube" a la cadena apostando por entornos que fusionan los servicios de restauración, ocio y descanso de los hoteles. Las nuevas áreas "nhube" están situadas en España (Madrid, Sevilla, Barcelona, León, Alicante y Valladolid); Alemania (Nuremberg); Austria (Viena) y Holanda (La Haya). "Nhube" combina de forma confortable una sala de estar, un comedor, un bar-cafetería, una zona de trabajo e Internet e, incluso, una biblioteca. Se trata de un espacio multifuncional donde se puede ver la televisión, navegar por Internet, poner y escuchar música, a la vez que comer, beber o relajarse. Durante 2005,

NH, en colaboración con Ferran Adrià y su equipo, ha diseñado una nueva oferta gastronómica para “nhube”. Cada establecimiento puede seleccionar su propia carta entre 115 platos, que incluyen 77 nuevas propuestas, diseñadas por Ferran Adrià. Los nuevos platos siguen la línea marcada desde el inicio por el restaurador y asesor de la cadena. Son recetas simples, sanas, elaboradas con productos frescos y de primera calidad, con un esmerado servicio y presentación. La oferta gastronómica de “nhube”, basada en una comida sencilla realizada con materias primas de primera calidad, se combina con un entorno de cuidada decoración. En la actualidad y tras el éxito del concepto “nhube”, NH tiene firmados cuatro proyectos para incorporar nuevos espacios en España, Alemania y, por primera vez, en México.

Las características más significativas de este producto son:

Cientes:

- a. La primera categoría de clientes a destacar, son los propios clientes alojados y que demandan servicios de restauración (desayunos, comidas y cenas) durante su estancia en el hotel.
- b. Como segunda categoría de clientes cabe destacar los clientes de servicios de restauración concretos y determinados, atraídos por el prestigio y calidad de los distintos restaurantes que la cadena NH ofrece.
- c. Otra tipología de clientes son todos aquellos que demandan un servicio de restauración para un gran número de personas, propio de celebraciones, bodas o comidas de trabajo.
- d. Como última categoría de clientes de servicios de restauración, cabe citar a los consumidores de comida rápida, mercado al que el Grupo ha accedido mediante el lanzamiento de la marca Fast Good.

Competencia: las características de la competencia en la prestación de servicios de restauración y similares son:

- a. Respecto a los servicios de restauración dentro del propio hotel, la propia naturaleza de los mismos (un servicio que complementa al servicio hotelero propio, y prestado al mismo cliente que se hospeda en el hotel), hace que la competencia a este nivel no sea significativa y englobada dentro de la propia competencia por el servicio hotelero.
- b. Respecto a los servicios de restauración de alta gama, dirigidos a clientes no propios del hotel, destaca la elevada atomización de la competencia, prestada por restaurantes de gestión individualizada.
- c. Respecto a la competencia en servicios de comida rápida, cabe destacar la existencia de grandes grupos internacionales con amplia presencia. Sin embargo, y gracias al elemento diferenciador de la marca Fast Good, comida rápida pero sana y de alta calidad, ha

conseguido situarse como segunda cadena de comida rápida medido por facturación media por local en el año 2005¹.

Factores clave

- Servicio de calidad.
- Establecimiento de rigurosos criterios de selección de proveedores.
- Formación del personal del área de alimentos y bebidas.

Para alcanzar este fin, durante el 2005 se han fomentado los intercambios entre jefes de cocina, y han asistido a dos de los congresos gastronómicos más importantes que se celebran en España.

Como reconocimiento a toda la labor de NH en el área de restauración, cabe destacar los numerosos premios otorgados a nuestros chefs y asesores, los cuales contribuyen de manera activa a la transmisión de sus conocimientos al resto de miembros del equipo de restauración del Grupo, lo cual contribuye a la mejora del servicio prestado.

- 6.1.3 *Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra*

Fast Good y Fast Go

“Fast Good” se caracteriza por desarrollar una cultura de restauración basada en hábitos saludables de consumo para todos aquellos que necesitan comer bien en poco tiempo, degustando comida rápida de alta calidad.

En la actualidad, la Sociedad tiene tres “Fast Good” abiertos, dos en Madrid y uno en Santiago de Chile. Además, NH ha incorporado importantes novedades, como la tienda “Fast GO”, en el último establecimiento abierto en diciembre de 2005 en Madrid. La tienda “Fast GO” es un espacio destinado a la oferta de soluciones completas para el cliente que desea comer en casa de forma sencilla, original y rápida. Los clientes pueden llevarse los ingredientes de sus platos preferidos a casa para poder cocinarlos por ellos mismos, con las instrucciones de Ferran Adrià.

La buena marcha del negocio de “Fast Good” se ve reflejada en la gran aceptación del concepto por parte de los consumidores en los tres restaurantes abiertos en Santiago de Chile y Madrid en 2005, así como por que la compañía ha recibido más de 300 peticiones de franquicias por todo el mundo desde que se inauguró el primer establecimiento.

La compañía tiene firmados cinco proyectos de nuevas aperturas de restaurantes “Fast Good” en España. Estos nuevos locales estarán situados en ubicaciones seleccionadas en Madrid, Barcelona, Valencia y Las Palmas de Gran Canaria. La compañía tiene previsto cerrar el año con un total de 12 nuevos proyectos en España y comenzar la expansión internacional.

Fuente: Publicación Franquicias Hoy

Cabe destacar, que en su primer año de existencia, los locales Fast Good han conseguido colocarse como segunda cadena de comida rápida con mayor facturación por local en el 2005.

nhow

“nhow” es una nueva clase de hoteles NH, caracterizada por desarrollar una imagen vanguardista e internacional.

El primer exponente de este nuevo concepto de hoteles será el hotel que se abrirá en Via Tortona (Milán).

Sotogrande resorts

En el área vacacional se ha lanzado “SOTOGRANDE RESORTS” que será la marca con que el Grupo operará los resorts de alta gama con el objetivo de replicar el modelo de Sotogrande en los nuevos destinos, en concreto se están desarrollando los siguientes proyectos:

Sotogrande Donnafugata

Sotogrande desarrollará el proyecto Donnafugata, en Sicilia, Italia. Se trata de una finca de 284 hectáreas situada en el sureste de la isla, cerca de Ragusa y muy próximo al futuro aeropuerto de Comiso y del mar. Este nuevo proyecto que actualmente está en proceso de construcción constará de un nuevo hotel de 5 estrellas de 170 habitaciones, 20 junior-suites y 10 senior-suites.

Por otro lado, el nuevo complejo Donnafugata contará con un centro de convenciones de 4.000 m² de superficie cubierta, 2.000 m² de terrazas y capacidad para 1.200 personas. Sotogrande tiene prevista la construcción en Donnafugata de dos campos de golf de 18 hoyos con la experiencia de Sotogrande Golf Services y un spa con todos los servicios característicos de Elysium. Sotogrande pretende convertir Donnafugata en un destino turístico vacacional para la sociedad italiana y un referente dentro del sector de convenciones de empresa. Por otro lado y, siguiendo la tradición de la urbanización, Sotogrande espera que Donnafugata se convierta en un referente del panorama del golf internacional.

Proyecto Cap Cana

Acuerdo con CAP CANA para el desarrollo de un resort de la alta calidad, dentro del complejo de lujo situado en la República Dominicana. Comprende:

- Un hotel “boutique” de lujo con 90 habitaciones y restaurante de alto nivel.
- 350 viviendas de lujo a pie de playa que se pondrán a la venta en 2006; disfrutarán de los servicios del hotel y estarán en régimen de “rental pool” (los propietarios permiten al hotel gestionar sus apartamentos cuando no los ocupen).
- El complejo CAP CANA es el proyecto inmobiliario turístico más importante del Caribe, situado en Punta Cana, República Dominicana, a tan sólo 10 minutos del aeropuerto internacional. Tendrá un exclusivo club de playa y 6 campos de golf de 18 hoyos, de los que 3 están siendo

diseñados por Jack Nicklaus. CAP CANA posee además una marina, que en un futuro próximo tendrá capacidad para más de 500 embarcaciones y un Gran Canal rodeado de tiendas de lujo y restaurantes de alta cocina.

Proyecto Riviera Maya

El proyecto está situado entre Cancún y Tulum y, más concretamente, en Puerto Morelos. Se ubica en un complejo turístico de baja densidad integrado por habitaciones lujosas, centros comerciales, marina y club de yates, un museo, jardines botánicos, y un parque ecológico turístico, todo ubicado en la ciudad pesquera de Puerto Morelos, que cuenta con 283 hectáreas costeras.

- Parcela nº 1:

Parcela de 110.000 m²

Hotel de 550 habitaciones (segmento superior todo incluido)

- Parcela nº 2:

Parcela de 146.000 m²

Hotel de 80 habitaciones (segmento lujo todo incluido)

+ 350 villas residenciales

6.2 Mercados principales

Descripción de los mercados principales en que el emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica

Como ya se ha indicado anteriormente, el Grupo desarrolla su actividad en los siguientes mercados, con la siguiente presencia geográfica:

- Hoteles urbanos de tres y cuatro estrellas: ver desglose de hoteles en la sección 8.1 del presente Documento de Registro.
- Resorts vacacionales: dos en España, uno en Cayo Coco, Cuba (abierto en 2006) y otro en Alemania.
- Mercado inmobiliario: únicamente en España, si bien existen proyectos en curso para su expansión a Italia, México y República Dominicana.
- Restauración y servicios afines: en todos los países en los que el Grupo se encuentra presente.

Los principales ratios operativos son los siguientes:

RevPar (Revenue Per Available Room) o lo que es lo mismo el ingreso por habitación disponible es el ratio estándar para medir la efectividad en la generación de ingreso en un hotel. Se calcula multiplicando el DAR por la ocupación y refleja una combinación de precio y volumen.

Ocupación: Este ratio mide el número de habitaciones vendidas sobre el total de habitaciones. Se calcula dividiendo el número total de habitaciones vendidas por el número total de habitaciones disponibles.

ADR (Average Daily Room Rate) es la medida de los ingresos del hotel. Se calcula dividiendo los ingresos brutos por habitación por el número de habitaciones

ocupadas vendidas en un período específico. Es el precio medio de las habitaciones vendidas en el hotel.

Desglose de los principales ratios operativos de la sociedad en su actividad hotelera, para cada ejercicio cubierto por la información financiera histórica.

	Habitaciones Medias		% Ocupación			ADR			REVPAR		
	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	% Var	30/06/06	30/06/05	% Var	30/06/06	30/06/05	% Var
	ESPAÑA COMPARABLE	10.070	10.072	68,26%	66,20%	3,11%	85,25	80,69	5,65%	58,19	53,42
España no Comparable	1.569	572	52,01%	56,36%	-7,72%	92,13	105,93	-13,03%	47,91	59,70	-19,74%
TOTAL B.U. ESPAÑA	11.639	10.644	66,07%	65,67%	0,61%	85,98	81,86	5,04%	56,81	53,76	5,67%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	5.963	5.963	70,11%	66,48%	5,46%	95,41	89,01	7,19%	66,89	59,18	13,04%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	935	686	67,18%	71,34%	-5,83%	73,00	64,66	12,89%	49,04	46,13	6,31%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	6.898	6.649	69,71%	66,98%	4,08%	92,49	86,34	7,12%	64,47	57,83	11,49%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	1.691	1.691	71,93%	67,59%	6,43%	74,17	71,46	3,80%	53,35	48,30	10,47%
Suiza y Austria No Comparable	63		37,29%			59,41			22,15		
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	1.754	1.691	70,69%	67,59%	4,59%	73,89	71,46	3,41%	52,24	48,30	8,16%
ALEMANIA COMPARABLE	8.489	8.489	61,32%	59,96%	2,27%	65,11	58,37	11,55%	39,83	35,00	14,08%
Alemania No Comparable	450	215	51,85%	32,44%	59,81%	82,72	52,74	56,87%	42,89	17,11	150,68%
TOTAL B.U. ALEMANIA	8.939	8.704	60,84%	59,28%	2,64%	65,87	58,29	12,99%	40,07	34,55	15,97%
TOTAL B.U. ITALIA	376	384	69,37%	66,72%	3,97%	91,32	80,99	12,75%	63,35	54,04	17,23%
TOTAL EUROPA COMPARABLE	26.589	26.599	66,71%	64,37%	3,64%	81,06	75,37	7,56%	54,08	48,51	11,47%
Mercosur Comparable	1.354	1.345	68,63%	68,92%	-0,42%	49,27	38,03	29,55%	33,81	26,21	29,01%
México Comparable	1.255	1.255	70,67%	63,23%	11,78%	72,92	66,13	10,26%	51,53	41,81	23,25%
LATINOAMERICA COMPARABLE	2.609	2.600	69,61%	66,17%	5,20%	60,82	50,99	19,27%	42,34	33,74	25,48%
Mercosur No Comparable	96	32	57,01%	61,77%	-7,70%	52,35	34,64	51,11%	29,84	21,40	39,47%
México No Comparable	333	281	48,53%	43,51%	11,52%	56,02	49,71	12,71%	27,19	21,63	25,69%
LATINOAMERICA NO COMPARABLE	429	313	50,43%	45,40%	11,07%	55,09	47,59	15,76%	27,78	21,61	28,58%
TOTAL B.U. LATINOAMERICA	3.038	2.913	66,90%	63,94%	4,64%	60,21	50,73	18,68%	40,28	32,43	24,19%
TOTAL CONSOLIDADO	32.644	30.986	65,77%	64,11%	2,59%	79,27	73,21	8,27%	52,14	46,94	11,08%

	Habitaciones Medias		% Ocupación			ADR			REVPAR		
	2004	2003	2004	2003	% Var.	2004	2003	% Var.	2004	2003	% Var.
	ESPAÑA COMPARABLE	9.061	9.060	66,35%	65,48%	1,3%	81,8	87,0	-5,98%	54,27	56,96
España no Comparable	1.373	1.359	53,30%	55,22%	-3,5%	77,3	117,1	-34,01%	41,17	64,65	-36,31%
TOTAL B.U. ESPAÑA	10.434	10.419	64,63%	64,14%	0,8%	81,3	90,4	-10,03%	52,55	57,97	-9,35%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	6.019	6.021	68,47%	63,87%	7,2%	83,3	86,7	-3,97%	57,01	55,37	2,95%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	723	1.086	60,83%	59,54%	2,2%	90,6	81,4	11,33%	55,1	48,44	13,75%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	6.742	7.107	67,65%	63,20%	7,0%	84,0	85,9	-2,29%	56,8	54,32	4,58%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	845	845	67,52%	62,58%	7,9%	61,8	65,1	-5,18%	41,69	40,76	2,30%
Suiza y Austria No Comparable	831	508	63,63%	69,02%	-7,8%	72,8	87,6	-16,87%	46,33	60,45	-23,37%
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	1.676	1.353	65,59%	65,00%	0,9%	67,1	74,1	-9,47%	43,99	48,15	-8,64%
ALEMANIA COMPARABLE	7.715	7.715	58,71%	56,24%	4,4%	56,3	55,5	1,50%	33,07	31,21	5,95%
Alemania No Comparable	1.140	960	46,23%	38,93%	18,8%	77,8	64,9	19,88%	35,96	25,26	42,36%
TOTAL B.U. ALEMANIA	8.855	8.675	57,10%	54,32%	5,1%	58,6	56,2	4,13%	33,44	30,55	9,46%
Italia No Comparable	161		59,06%			89,8			53,02		
ITALIA TOTAL	161		59,06%			89,8			53,02		
TOTAL EUROPA COMPARABLE	23.640	23.641	64,44%	61,95%	4,0%	73,9	76,8	-3,81%	47,6	47,58	0,05%
Mercosur Comparable	1.274	1.274	64,46%	57,85%	6,6%	36,5	32,3	12,81%	23,51	18,7	25,69%
México Comparable	1.191	1.193	62,69%	60,76%	1,9%	67,5	77,6	-13,06%	42,3	47,6	-10,30%
LATINOAMERICA COMPARABLE	2.465	2.467	63,60%	59,26%	7,3%	51,2	54,8	-6,48%	32,59	32,47	0,38%
Mercosur No Comparable	71	60	60,50%	56,48%	4,02%	14,8	13,4	10,42%	8,97	7,59	18,28%
México No Comparable	456	686	46,02%	57,45%	-11,4%	55,8	65,6	-14,97%	25,67	37,68	-31,89%
LATINOAMERICA NO COMPARABLE	527	746	47,97%	57,37%	-16,4%	48,8	61,5	-20,57%	23,42	35,26	-33,59%
TOTAL B.U. LATINOAMERICA	2.992	3.213	60,85%	58,82%	2,0%	50,9	56,3	-9,59%	30,97	33,11	-6,47%
TOTAL CONSOLIDADO	30.860	30.767	62,80%	60,64%	3,5%	72,4	76,5	-5,35%	45,44	46,37	-2,00%

	Habitaciones Medias		% Ocupación			ADR			REVPAR		
	2005	2004	2005	2004	% Var.	2005	2004	% Var.	2005	2004	% Var.
	ESPAÑA COMPARABLE	9.556	9.544	66,3%	64,7%	2,6%	79,1	79,6	-0,6%	52,5	51,5
España no Comparable	1.375	890	56,3%	64,3%	-12,4%	85,7	100	-14,2%	48,3	64,2	-24,80%
TOTAL B.U. ESPAÑA	10.931	10.434	65,1%	64,6%	0,7%	79,8	81,3	-1,8%	51,9	52,5	-1,10%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	5.737	5.736	71,7%	69,0%	3,9%	86,2	86	0,3%	61,8	59,3	4,20%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	1.002	1.006	68,0%	60,0%	13,4%	71,3	70,7	0,8%	48,5	42,4	14,30%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	6.739	6.742	71,1%	67,6%	5,1%	84,1	84	0,2%	59,8	56,8	5,30%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	845	845	72,5%	67,5%	7,4%	62,6	61,8	1,4%	45,4	41,7	9,00%
Suiza y Austria No Comparable	846	831	70,8%	63,6%	11,2%	75,9	72,8	4,2%	53,7	46,3	15,90%
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	1.691	1.676	71,6%	65,6%	9,2%	69,2	67,1	3,1%	49,6	44	12,70%
ALEMANIA COMPARABLE	8.184	8.184	62,8%	58,0%	8,2%	56,4	58,3	-3,3%	35,4	33,9	4,60%
Alemania No Comparable	523	671	50,6%	45,6%	10,9%	64,9	62,4	4,0%	32,8	28,5	15,30%
TOTAL B.U. ALEMANIA	8.707	8.855	62,1%	57,1%	8,7%	56,8	58,6	-3,0%	35,3	33,4	5,50%
Italia No Comparable	384	384	70,0%	57,7%	21,4%	78,4	88,1	-11,0%	54,9	50,8	8,10%
ITALIA TOTAL	384	161	70,0%	59,1%		89,8	54,9		54,9	53,0	3,50%
TOTAL EUROPA COMPARABLE	24.322	24.309	66,6%	63,6%	4,8%	73,1	74	-1,3%	48,7	47,0	3,50%
Mercosur Comparable	1.351	1.345	71,9%	64,3%	11,9%	40,7	35,4	15,0%	29,3	22,7	28,70%
México Comparable	1.071	1.071	65,9%	63,2%	4,2%	70,4	68,2	3,2%	46,4	43,1	7,50%
LATINOAMERICA COMPARABLE	2.422	2.416	69,2%	63,8%	8,5%	53,2	49,8	6,8%	36,8	31,8	15,90%
Mercosur No Comparable	64		72,7%			37,5			27,2		
México No Comparable	475	576	49,0%	48,5%	1,0%	56,1	56,8	-1,3%	27,5	27,6	-0,40%
LATINOAMERICA NO COMPARABLE	540	576	51,8%	48,5%	6,8%	53,0	56,8	-6,8%	27,4	27,6	-0,50%
LATINOAMERICA CONSOLIDADO	2.962	2.992	66,0%	60,8%	8,5%	53,2	50,9	4,5%	35,1	31,0	13,40%
TOTAL CONSOLIDADO	31.413	30.860	66,0%	62,8%	5,2%	71,7	72,4	-1,0%	47,3	45,4	4,20%

Nota sobre la comparabilidad de las cifras:

Hotel comparable es aquel que se encuentra en las mismas condiciones de explotación en cada uno de los años de análisis. Hotel no comparable, por su parte es aquél que ha visto modificadas sus condiciones de explotación en alguno de los dos años de análisis. Los principales condicionantes que determinan si un hotel es comparable o no comparable entre dos años de análisis son:

- Obras en el hotel, que signifiquen la clausura total o parcial del mismo.
- Que la apertura/cierre del hotel, haya tenido lugar en uno de los dos años de análisis.

De esta forma, puede darse la situación, que un hotel resulte clasificado como no comparable en el análisis 2004-2003 y comparable en el análisis 2005-2004, si por ejemplo se realizaron obras en el mismo en el año 2003, que motivaron su cierre parcial, en ese año.

En el primer semestre de 2006 se observa un crecimiento de la variación del RevPar consolidado del 11,08%, debido a un incremento de los precios del 8,27% y de la ocupación del 2,59%. Cabe destacar el buen comportamiento de las B.U de Alemania con un crecimiento de la variación del RevPar del 15,97% (12,99% en ADR y un 2,54% en Ocupación) y de la B.U de Latinoamérica con un crecimiento del RevPar del 24,19%.

En el año 2005 observamos un aumento del RevPar consolidado del 4,20% que viene dado fundamentalmente vía ocupación (5,2%). Cabe destacar el comportamiento de la B.U de Latinoamérica y la B.U de Suiza y Austria (con un crecimiento del RevPar del 13,40% y el 12,70% respectivamente)

En el año 2004 vemos una caída del RevPar consolidado del 2% debido a una caída del precio frente a un aumento de la ocupación del 3,5%. Cabe destacar el comportamiento de la B.U de Alemania con un crecimiento del RevPar del 9,46% (5,1% ocupación y 4,13% precio).

Ver análisis de la evolución de los ingresos en cada una de durante el período cubierto por la información financiera histórica en la sección 9.1.

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

No se han producido factores excepcionales que influyan las actividades principales o mercados en los que opera el Grupo.

6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación

El Grupo, no es dependiente de ningún cliente o proveedor, ni contrato de ningún tipo que resulte estratégico y relevante para el desarrollo de su actividad presente o futura.

Cabe destacar que la situación urbanística de los cuatro millones de metros cuadrados propiedad de Sotogrande, está regulada en el Plan General de Ordenación

Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado.

6.5 Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición de competitiva.

El Grupo, se sitúa como tercera marca hotelera mundial (por nuevas habitaciones abiertas) que más creció en Europa, en términos porcentuales durante el 2005.²

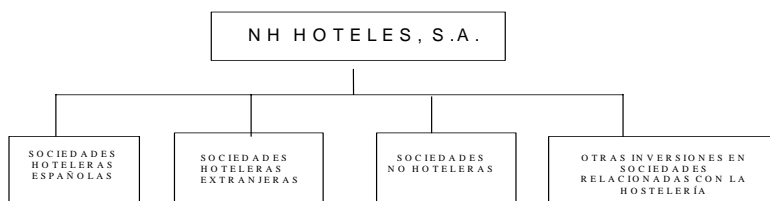
Adicionalmente, el Grupo, creció en Europa más que ninguna otra cadena del continente (por nuevas habitaciones abiertas), en términos porcentuales.³

7 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Si el emisor es parte de un grupo, breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo

NH es la sociedad matriz de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y, asimismo, no pertenece a grupo alguno en el sentido del citado artículo.

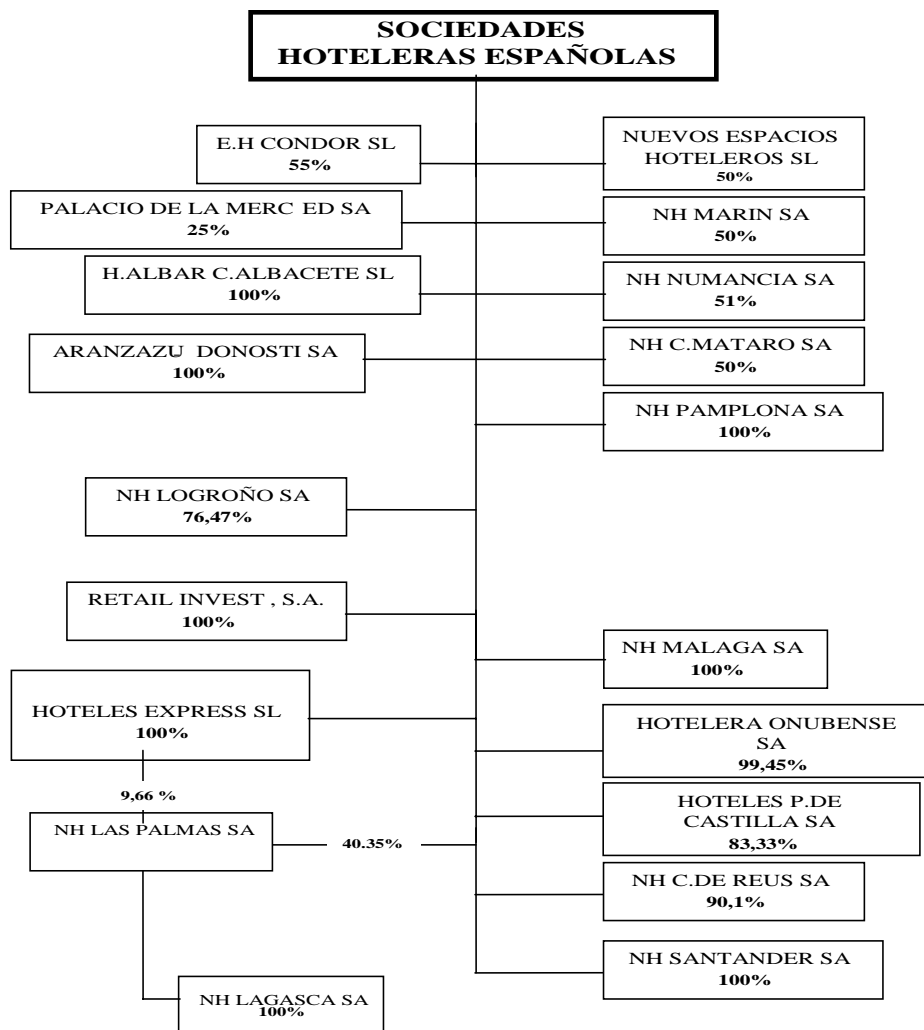
El Grupo de sociedades cuya matriz es NH desarrolla su actividad a través de cuatro subgrupos de sociedades, correspondientes a distintas líneas de actividad o áreas geográficas, tal y como se desprende del siguiente esquema:



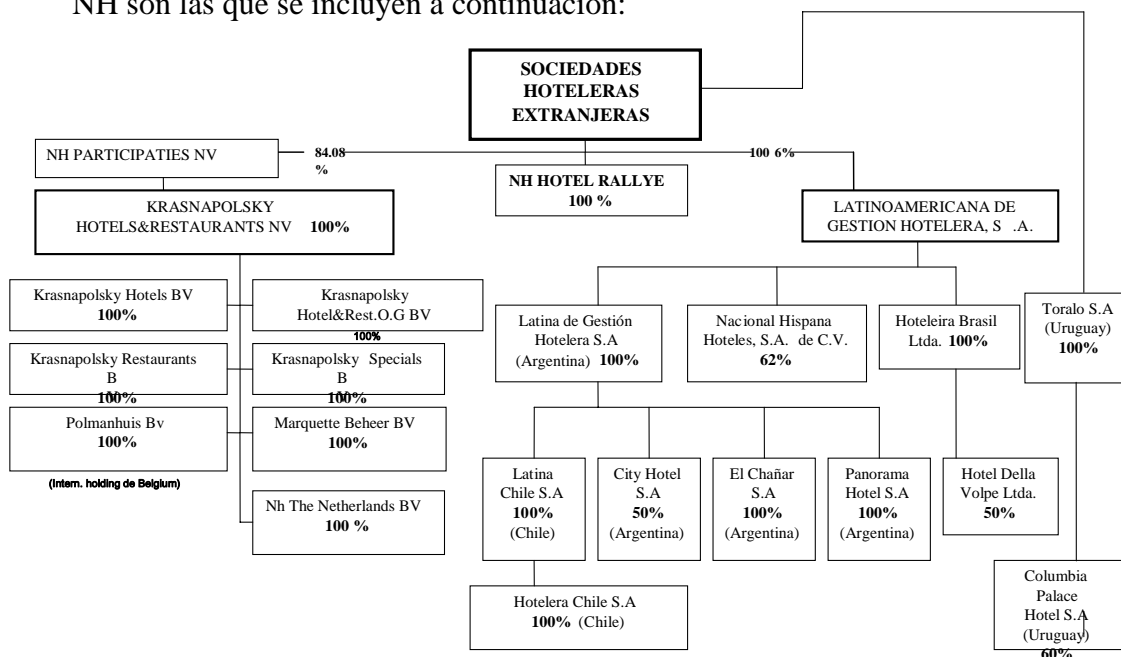
² Fuente: Mkg Consulting

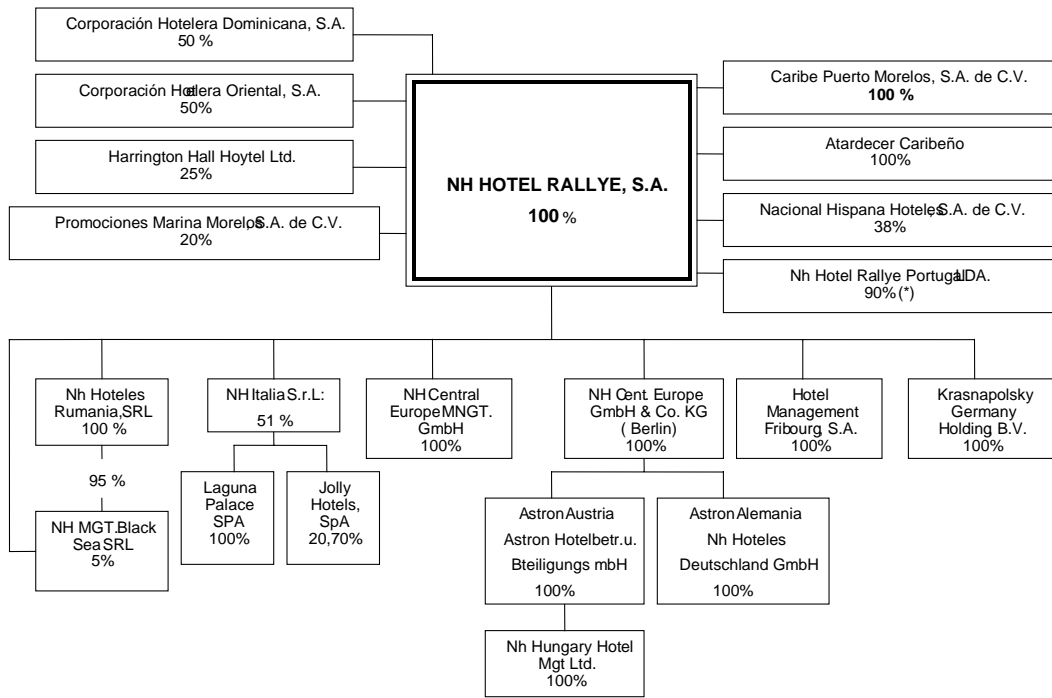
³ Fuente: Mkg Consulting

La participación de NH en sociedades hoteleras españolas a 31 de diciembre de 2005 comprende las siguientes:

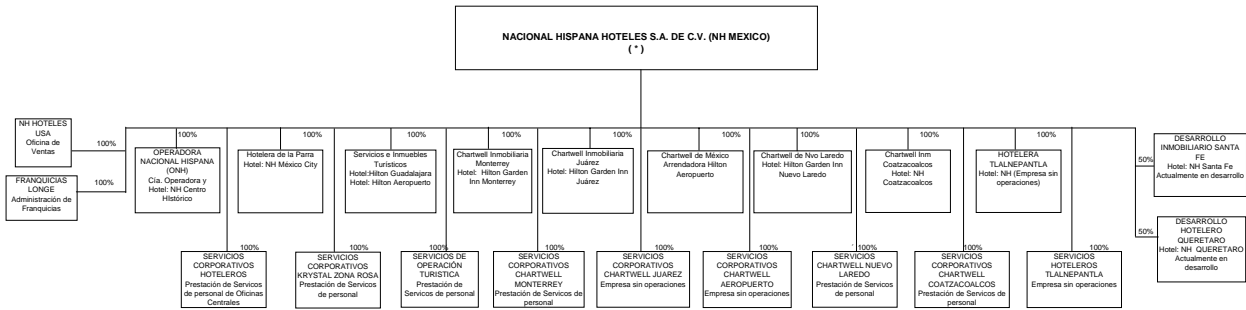


Las sociedades hoteleras extranjeras en las que participa directa o indirectamente NH son las que se incluyen a continuación:



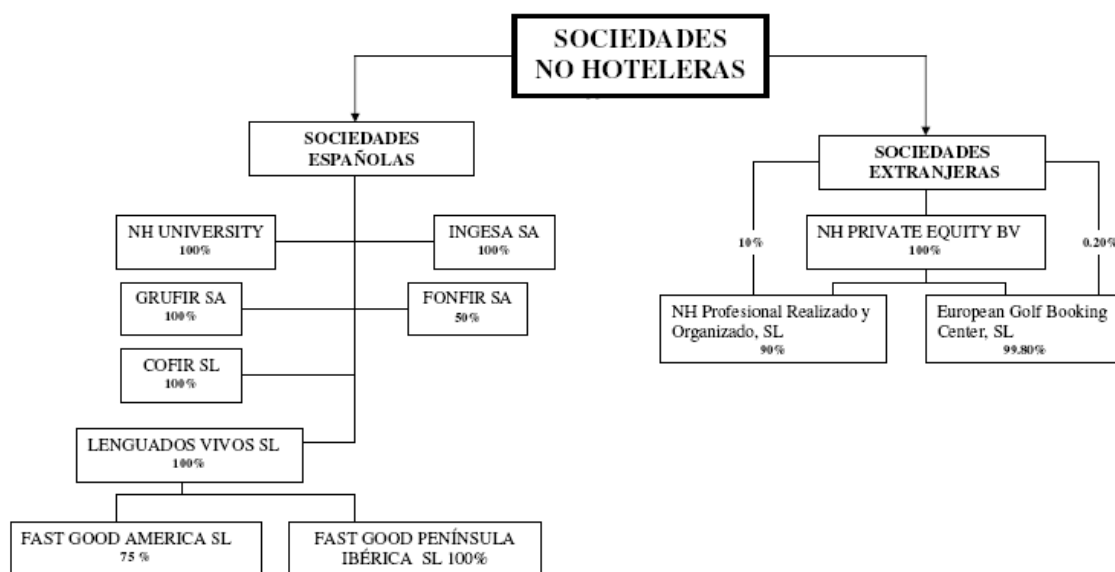


(*) Sociedad Participada en un 10% por NH Pamplona, S.A.

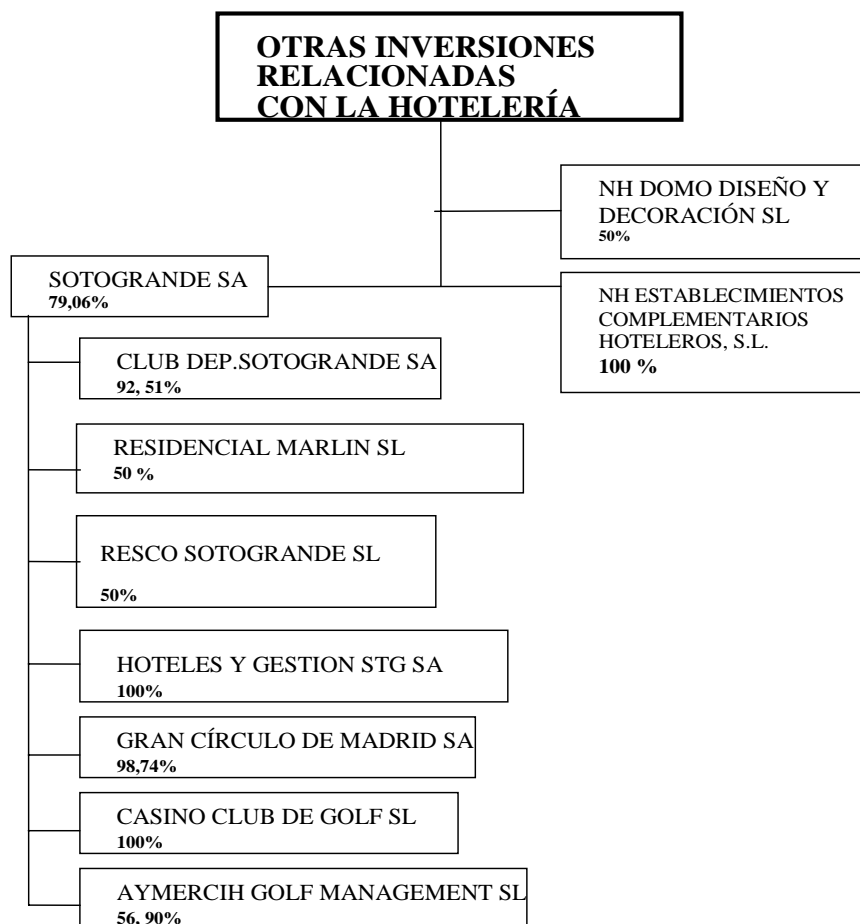


(*) 38% Nh Hotel Rallye
62% Latinoamericana de Gestion Hotelera

NH también participa en el capital de sociedades no hoteleras tanto españolas como extranjeras:



Finalmente, NH cuenta con otras inversiones relacionadas con la hostelería a través de las siguientes sociedades:



Adicionalmente, NH tiene participaciones en sociedades que no consolidan, tales como Parque Temático de Madrid, S.A. (3,64%), Sociedad Deportiva Tennis, S.A. (12,50%) y Donnafugata Resort Srl (80,90%).

7.2 Lista de las filiales significativas de NH, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

A continuación se incluye una lista de las filiales más significativas a 31 de diciembre de 2005 con indicación de su denominación, país de constitución o residencia y porcentaje de titularidad directa o indirecta de NH en las mismas, coincidiendo en todas ellas el porcentaje de voto con el porcentaje de participación del Grupo:

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	Participación de la sociedad matriz en la participada
Alfa Reserveringskantoor CV BA	Brussels	Hotelera	100%
Aránzazu Donosti, S.A.	Guipúzcoa	Hotelera	100%
Astron Kestrell Ltd	Plettenberg Bay	Hotelera	100%
Atardecer Caribeño	Madrid	Inmobiliaria	100%
Aymerich Golf Management, S.L.	Madrid	Servicios Turísticos	56,9
Casino Club de Golf, S.L.	Madrid	Deportiva	100%
Central Europe Management	Alemania	Hotelera	100%
Centrumhotel Park Molenvijver N.V.	Genk	Hotelera	100%
Chartwell de México, S.A. de C.V.	Mexico DF	Inmobiliaria	100%
Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V.	Nuevo Laredo (Mexico)	Hotelera	100%
Chartwell Inmobiliaria de Coatzacoalcos, S.A. de C.V.	Coatzacoalcos (Mexico)	Hotelera	100%
Chartwell Inmobiliaria de Juárez, S.A. de C.V.	Juarez (Mexico)	Hotelera	100%
Chartwell Inmobiliaria de Monterrey, S.A. de C.V.	Montrey (México)	Hotelera	100%
City Hotel SA	Buenos Aires	Hotelera	50%
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	San Roque	Servicios Turísticos	92,51
Cofir, S.L.	Madrid	Holding	100%
Columbia Palace Hotel S.A.	Montevideo	Hotelera	96.03%
Comexotel SA	Brussels	Hotelera	100%
D'Assaut SA	Brussels	Hotelera	100%
De Nederlandse Club Ltd.	Somerset West	Sin Actividad	100%
Desarrollo Inmobiliario Santa Fe	México DF	Inmobiliaria	50%
DFE Vastgoed B.V.	Hilversum	Sin actividad	100%
EHVB SCRL	Diegem	Holding	100%
Establecimientos Complementarios Hoteleros, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%
Etudes & Entreprise	Brussels	Hotelera	100%
European Golf Booking Center, S.L.	Madrid	Sin Actividad	100%
Expl. mij. Grand Hotel Krasnapolsky B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Expl. Mij. Hotel Best B.V.	Best	Hotelera	100%
Expl. mij. Hotel Caransa B.V.	Amsterdam	Sin actividad	100%

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	Participación de la sociedad matriz en la participada
Expl. mij. Hotel Doelen B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Expl. Mij. Hotel Naarden B.V.	Naarden	Hotelera	100%
Expl. mij. Hotel Schiller B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Exploitiatiemij. Alba Mechelen N.V.	Mechelen	Hotelera	100%
Exploitiatiemij. Flanders Gent N.V.	Gent	Hotelera	100%
Exploitiatiemij. Max NV	Brussels	Hotelera	100%
Exploitiatiemij. Tropicohotel B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Explotaciones Hoteleras Condor, S.L.	Barcelona	Hotelera	55%
Fast Good América	Madrid	Restauración	75%
Fast Good Península Ibérica	Madrid	Restauración	100%
Franquicias Lodge, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Gran Círculo de Madrid, S.A.	Madrid	Hotelera	98,74%
Grupo Financiero de Intermediación y Estudios, S.A.	Madrid	Holding	100%
Grupo Hotelero Querétaro, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	50%
HEM Atlanta Rotterdam B.V.	Rotterdam	Hotelera	100%
HEM Distelkade Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
HEM Epen Zuid Limburg B.V.	Wittem	Hotelera	100%
HEM Forum Maastricht B.V.	Maastricht	Hotelera	100%
HEM Jaarbeursplein Utrecht B.V.	Utrecht	Hotelera	100%
HEM Janskerkhof Utrecht B.V.	Utrecht	Hotelera	100%
HEM Marquette Heemskerk B.V.	Heemskerk	Hotelera	100%
HEM Onderlangs Arnhem B.V.	Arnhem	Hotelera	100%
HEM Rokkeveen Zoetermeer B.V.	Zoetermeer	Hotelera	100%
HEM Spuistraat Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
HEM Stadhouderskade Amsterdam B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
HEM Van Alphenstraat Zandvoort B.V.	Zandvoort	Hotelera	100%
Highmark Geldrop B.V.	Geldrop	Hotelera	100%
Highmark Hoofddorp B.V.	Hoofddorp	Hotelera	100%
Hotel Albar Ciudad Albacete, S.L.	Albacete	Hotelera	100%
Hotel Betriebsgesellschaft Luzern AG	Luzern	Hotelera	100%
Hotel Ciutat de Mataró, S.A.	Barcelona	Hotelera	50%
Hotel Expl.mij. Capelle a/d IJssel B.V.	Capelle a/d IJssel	Hotelera	100%
Hotel Expl.mij. Diegem N.V.	Diegem	Hotelera	100%
Hotel Exploitation Meyrin SA	Gneneve	Hotelera	100%
Hotel Management Fribourg, S.A.	Fribourg	Hotelera	100%
Hotel Palacio de Castilla, S.A.	Salamanca	Hotelera	83,33%
Hoteleira Brasil Ltda.	Brasil	Hotelera	100%
Hotelera de la Parra, S.A. de C.V.	México DF	Hotelera	100%
Hotelera Onubense, S.A.	Huelva	Hotelera	99,45%
Hotelera Tlalnepantla, S.A. de C.V.	México DF	Hotelera	100%
Hoteles Express, S.L.	Barcelona	Hotelera	100%
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	San Roque	Hotelera	100%
Inmobiliaria y Financiera Aconcagua SA	Buenos Aires	Hotelera	50%
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	Madrid	Holding	100%
Jan Tabak N.V.	Bussum	Hotelera	54%
Koningshof B.V.	Veldhoven	Hotelera	100%
Krasnapolsky Belgian Shares B.V.	Hilversum	Holding	100%
Krasnapolsky Events B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	Participación de la sociedad matriz en la participada
Krasnapolsky H&R Onroerend Goed B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%
Krasnapolsky Hotels & Restaurants N.V.	Hilversum	Holding	100%
Krasnapolsky Hotels Ltd	Somerset West	Hotelera	100%
Krasnapolsky ICT B.V.	Hilversum	Hotelera	100%
Krasnapolsky International Holding B.V.	Hilversum	Holding	100%
Krasnapolsky Management B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%
Latina Chile SA	Santiago de Chile	Hotelera	99,99%
Latina de Gestión Hotelera, S.A.	Buenos Aires	Hotelera	100%
Latinoamericana de Gestión Hotelera, S.A.	Madrid	Hotelera	64,56%
Leeuwenhorst Congres Center B.V.	Noordwijkerhout	Hotelera	100%
Lenguados Vivos, S.L.	Madrid	Hotelera	100%
Marquette Beheer B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%
Museum Quarter B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Nacional Hispana de Hoteles, S.A.	México DF	Hotelera	100%
NH Caribbean Management B.V.	Hilversum	Inmobiliaria	100%
NH Central Europe Gmbh & Co. KG	Alemania	Hotelera	100%
NH Domo y Decoración ,S.L.	Madrid	Decoración	50%
NH Hotel Ciutat de Reus, S.A.	Barcelona	Hotelera	90,10%
NH Hotel Rallye, S.A.	Barcelona	Hotelera	100%
NH Hoteles Austria GmbH	Vienna	Hotelera	80%
NH Hoteles Deutschand GmbH	Berlin	Hotelera	80%
NH Hoteles Participaties, NV	Hilversum	Holding	100%
NH Hoteles Rumania S.R.L.	Bucarest	Hotelera	100%
NH Hotels USA, Inc	Houston (USA)	Inmobiliaria	100%
NH Hungary Hotel Management Ltd.	Budapest	Hotelera	100%
NH Italia S.r.l.	Milano	Hotelera	51,00%
NH Lagasca, S.A.	Barcelona	Hotelera	100,00%
NH Laguna Palace SpA	Mestre - VE	Hotel	100%
NH Las Palmas, S.A.	Gran Canaria	Hotelera	50,01%
NH Logroño, S.A.	Logroño	Hotelera	76,47%
NH Málaga, S.A.	Málaga	Hotelera	100%
NH Management Black Sea S.R.L.	Bucarest	Hotelera	100%
NH Marin, S.A.	Málaga	Hotelera	50%
NH Numancia, S.A.	Barcelona	Hotelera	51%
NH Pamplona, S.A.	Madrid	Hotelera	100%
NH Private Equity, BV	Holanda	Holding	100%
NH Profesional Realizado y Organizado S.L.	Madrid	Formación	100%
NH Rallye Krasnapolsky Germany Holding BV	Alemania	Hotelera	100%
NH Rallye Portugal Lda.	Portugal	Hotelera	100%
NH Romania S.R.L.	Rumanía	Hotelera	100%
NH Santander, S.A.	Santander	Hotelera	100%
NH The Netherlands B.V.	Hilversum	Holding	100%
NH Tortona Srl	Milano	Hotel	70%
NH University, S.L.	Barcelona	Hotelera	100%

Sociedad Participada	Domicilio de la participada	Actividad principal de la Sociedad participada	Participación de la sociedad matriz en la participada
Nuevos Espacios Hoteleros, S.L.	Madrid	Hotelera	50%
Olofskapel Monumenten B.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Operadora Nacional Hispana, S.A. De C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Palatium Amstelodamum N.V.	Amsterdam	Hotelera	100%
Panorama Hotel SA	Córdoba (Argentina)	Hotelera	99,99%
Rest. d'Vijff vlieghe en Moeder Hendrina B.V.	Amsterdam	Sin Actividad	100%
Restaurant D'Vijff Vlieghe B.V.	Amsterdam	Restauración	100%
Retail Invest, S.A.	Madrid	Hotelera	100%
Servicios Chartwell de Nuevo Laredo, S.A. de C.V.	Nuevo Laredo (México)	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Chartwell Aeropuerto, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Chartwell Coatzacoalcos, S.A. de C.V.	Coatzacoalcos (México)	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Chartwell Juárez, S.A. de C.V.	Juarez (México)	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Chartwell Monterrey, S.A. de C.V.	Monterrey (México)	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Hoteleros, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Servicios Corporativos Krystal Zona Rosa, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Servicios de Operación Turística, S.A. de C.V.	Guadalajara (México)	Inmobiliaria	100%
Servicios é Inmuebles Turísticos, S.A. de C.V.	Guadalajara (México)	Hotelera	100%
Servicios Hoteleros Tlalnepantla, S.A. de C.V.	México DF	Inmobiliaria	100%
Sotogrande, S.A.	Cádiz	Inmobiliaria	79,06%
Stadskasteel Oudaen B.V.	Utrecht	Sin Actividad	100%
t Goude Hooft B.V.	The Hague	Sin Actividad	100%
Toralo S.A.	Uruguay	Hotelera	100%
VSOP VIII B.V.	Groningen	Hotelera	50%
Resco Sotogrande, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50%
Residencial Marlin, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50%
Fonfir 1, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50%
Jolly Hotels, SpA	Italia	Hotelera	20%
Palacio de la Merced, S.A.	Burgos	Hotelera	25%
Harrington Hall Hotel, Ltd.	Londres	Hotelera	25%
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V.	México D.F.	Inmobiliaria	100%
Corporación Hotelera Dominicana, S.A.	Santo Domingo	Inmobiliaria	50%
Corporación Hotelera Oriental, S.A.	Santo Domingo	Hotelera	50%
Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V.	Cancún	Hotelera	20%

Como variación significativa desde diciembre de 2005, durante el año 2006 la participación de NH en Latinoamericana Gestión Hotelera, S.A. ha aumentado hasta llegar al 100%.

El porcentaje de participación de la sociedad matriz en la participada es tanto directo como indirecto.

8 PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

El saldo del inmovilizado material durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003 ha sido el que se muestra a continuación (en miles de euros):

Inmovilizado material	Miles de euros			
	N.I.L.F.		P.C.G.A	
	31.12.05	31.12.04	31.12.04	31.12.03
Coste:				
Terrenos y construcciones	1.240.141	1.207.315	971.679	1.018.899
Instalaciones técnicas y maquinaria	386.003	345.946	344.404	309.925
Otro inmovilizado	311.491	276.263	276.264	258.088
Anticipos e inmovilizado material en curso	36.524	25.835	25.835	25.288
Total coste	1.974.159	1.855.359	1.618.182	1.612.201
Provisiones de inmovilizado material	-68.863	-67.675	-	-
Amortización acumulada:			-430.400	-412.658
Construcciones	-130.710	-111.860	-113.243	-129.534
Instalaciones técnicas y maquinaria	-177.413	-160.748	-159.655	-136.820
Otro inmovilizado	-188.859	-157.502	-157.502	-146.304
Total amortización acumulada y provisiones	-565.845	-497.785	-430.400	-412.658
Inmovilizado material neto	1.408.314	1.357.574	1.187.782	1.199.543

Breve descripción de cada uno de los epígrafes:

En terrenos y construcciones están incluidos el hotel, garajes, pisos y oficinas propiedad del mismo y los terrenos donde se encuentra asentados además de todas las inversiones necesarias para la puesta a punto y conservación de los mismos.

En instalaciones técnicas están incluidas todas aquellas instalaciones necesarias para el funcionamiento normal del hotel como instalación eléctrica, aire acondicionado, la instalación del gas, activos medio ambientales, etc., además en maquinaria están incluidos activos tales como montacargas, ascensores, etc.

En otro inmovilizado está incluido el mobiliario (mesas, sillas, mini-bares, etc...), menaje, enseres (almohadas, alfombras, etc.), vehículos y aplicaciones informáticas.

En anticipos e inmovilizado material en curso se registran inmovilizaciones en adaptación, construcción o montaje, al cierre del ejercicio y entregas a proveedores de inmovilizado material en efectivo, en concepto de "a cuenta" de suministros, obras y trabajos futuros.

El Grupo tiene en la actualidad (junio 2006) una capacidad operativa de 38.182 habitaciones en 262 hoteles. Esta cartera de hoteles puede dividirse, atendiendo a la forma de explotación de los mismos en:

- Hoteles en propiedad: a 30 de junio de 2006, el Grupo explotaba 61 hoteles en propiedad, con un total de 10.223 habitaciones (un 27% del total). En algunos

casos estos hoteles son propiedad de sociedades participadas mayoritariamente por el Grupo.

- Hoteles en arrendamiento operativo: a 30 de junio de 2006, el Grupo explotaba 162 hoteles en régimen de arrendamiento, con un total de 22.619 habitaciones (59%). Bajo esta modalidad de explotación, el Grupo paga una renta al propietario del inmueble y asume la administración y gestión del hotel, la relación con proveedores, los controles de calidad, la incorporación del hotel a su central de reservas. La incorporación de un nuevo hotel a la cadena mediante esta forma de explotación normalmente implica, un elevado gasto inicial como para adaptar al inmueble arrendado a los estándares de calidad del Grupo.

Un 12% de los arrendamientos son arrendamientos de carácter operativo con opción de compra al final de las anualidades décimas y decimoquinta, Su arrendamiento no está indexado a la evolución de la inflación ni de ningún otro índice.

La vida de los contratos de arrendamientos firmados por el Grupo oscila entre 15 y 25 años existiendo en los mismos cláusulas de ajuste de precios vinculadas a la evolución normalmente del Índice de Precio al Consumo, (IPC) o índice equivalente según cada uno de los países en que opera la sociedad, sin que existan, normalmente, otras cláusulas de revisión que pudiesen dar lugar a incrementos de coste.

- Hoteles en gestión: a 30 de junio de 2006, el Grupo explotaba 39 hoteles en gestión, con un total de 5.362 habitaciones (14%). Bajo esta modalidad de explotación, el Grupo es responsable de todos los aspectos de la gestión del hotel, incluyendo la contratación y formación del personal, la gestión administrativa y financiera, la relación con proveedores, los controles de calidad, la incorporación del hotel a su central de reservas. Como contraprestación, NH recibe un pago del propietario calculado como un porcentaje de los ingresos (basic fee) y otro en función del resultado operativo (incentive fee) de los hoteles gestionados.

Todos los ingresos, gastos y deudas generadas por la gestión del hotel son responsabilidad del propietario de dicho hotel. Asimismo el propietario del hotel debe aprobar la gestión anual del hotel y los presupuestos de inversión acordados por el Grupo al inicio de cada ejercicio. La financiación de estos proyectos de inversión será responsabilidad del propietario.

El desglose de la cartera de hoteles a julio de 2006, y 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 por países y áreas geográficas es el siguiente:

Julio 2006	Total hoteles		Alquiler		Propiedad		Gestión	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
España	122	13.540	80	9.132	17	2.504	25	1.904
Alemania	54	9.246	53	9.102	-	-	1	144
Holanda	30	5.620	11	1.551	18	3.989	1	80
Bélgica	8	1.116	1	241	7	875	-	-
Suiza	4	562	2	330	2	232	-	-
Austria	6	973	6	973	-	-	-	-
Hungría	1	160	1	160	-	-	-	-
Italia	2	501	1	376	-	-	1	125
Portugal	2	165	2	165	-	-	-	-
Inglaterra	1	200	-	-	-	-	1	200
Rumania	2	161	1	83	-	-	1	78
TOTAL EUROPA	232	32.244	158	22.113	44	7.600	30	2.531
Mexico	15	3.042	3	354	5	1.126	7	1.562
Argentina	8	1.062	-	-	8	1.062	-	-
Cuba	2	967	-	-	-	-	2	967
Uruguay	1	136	-	-	1	136	-	-
Brasil	1	135	-	-	1	135	-	-
Chile	1	122	-	-	1	122	-	-
TOTAL LATINOAMERICA	28	5.464	3	354	16	2.581	9	2.529
Suráfrica	2	240	1	198	1	42	-	-
TOTAL OTROS PAISES	2	240	1	198	1	42	-	-
TOTAL NH CONJUNTO	262	37.948	162	22.665	61	10.223	39	5.060
% sobre el total	100,00%	100,00%	61,83%	59,73%	23,28%	26,94%	14,89%	13,33%

2005	Total hoteles		Alquiler		Propiedad		Gestión	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
España	121	13.412	80	9.064	17	2.504	24	1.844
Alemania	54	9.246	53	9.102	0	0	1	144
Holanda	30	5.620	11	1.551	18	3.989	1	80
Belgica	8	1.116	1	241	7	875	0	0
Suiza	4	562	2	330	2	232	0	0
Austria	6	973	6	973	0	0	0	0
Hungría	1	160	1	160	0	0	0	0
Portugal	2	165	2	165	0	0	0	0
Italia	2	501	1	376	0	0	1	125
Inglaterra	1	200	0	0	0	0	1	200
Rumania	2	161	1	83	0	0	1	78
TOTAL EUROPA	231	32.116	158	22.045	44	7.600	29	2.471
Mexico	15	3.042	3	354	5	1.126	7	1.562
Argentina	8	1.062	0	0	8	1.062	0	0
Cuba	2	967	0	0	0	0	2	967
Uruguay	1	136	0	0	1	136	0	0
Brasil	1	135	0	0	1	135	0	0
Chile	1	122	0	0	1	122	0	0
TOTAL LATINOAMERICA	28	5.464	3	354	16	2.581	9	2.529
Sudáfrica	2	240	1	198	1	42	0	0
Ghana	1	234	0	0	0	0	1	234
TOTAL OTROS PAISES	3	474	1	198	1	42	1	234
TOTAL NH CONJUNTO	262	38.054	162	22.597	61	10.223	39	5.234
% sobre el total	100,00%	100,00%	61,83%	59,38%	23,28%	26,86%	14,89%	13,75%

2004	Total hoteles		Alquiler		Propiedad		Gestión	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
España	112	12.500	71	8.121	19	2.678	22	1.701
Alemania	52	8.867	51	8.723	0	0	1	144
Holanda	28	5.347	9	1.279	18	3.988	1	80
Belgica	8	1.118	1	241	7	877	0	0
Suiza	4	561	2	329	2	232	0	0
Austria	6	973	6	973	0	0	0	0
Hungria	1	160	1	160	0	0	0	0
Portugal	1	83	1	83	0	0	0	0
Italia	1	384	1	384	0	0	0	0
Inglaterra	1	200	0	0	0	0	1	200
TOTAL EUROPA	214	30.193	143	20.293	46	7.775	25	2.125
Mexico	14	2.937	2	249	6	1.244	6	1.444
Argentina	7	967	0	0	7	967	0	0
Cuba	1	277	0	0	0	0	1	277
Uruguay	1	136	0	0	1	136	0	0
Brasil	1	135	0	0	1	135	0	0
Chile	1	122	0	0	1	122	0	0
TOTAL LATINOAMERICA	25	4.574	2	249	16	2.604	7	1.721
Sudáfrica	2	240	1	198	1	42	0	0
Ghana	1	234	0	0	0	0	1	234
TOTAL OTROS PAISES	3	474	1	198	1	42	1	234
TOTAL NH CONJUNTO	242	35.241	146	20.740	63	10.421	33	4.080
% sobre el total	100,00%	100,00%	60,33%	58,85%	26,03%	29,57%	13,64%	11,58%

2003	Total hoteles		Alquiler		Propiedad		Gestión	
	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones	Hoteles	Habitaciones
España	105	11.831	68	7.858	19	2.623	18	1.350
Alemania	53	9.085	51	8.718	1	223	1	144
Holanda	28	5.350	9	1.279	18	3.991	1	80
Belgica	12	1.434	1	241	10	1.153	1	40
Suiza	5	668	2	329	3	339	0	0
Austria	6	797	6	797	0	0	0	0
Hungria	1	160	1	160	0	0	0	0
Portugal	1	83	1	83	0	0	0	0
TOTAL EUROPA	211	29.408	139	19.465	51	8.329	21	1.614
Mexico	14	2.955	3	381	6	1.244	5	1.330
Argentina	7	952	0	0	7	952	0	0
Cuba	1	277	0	0	0	0	1	277
Uruguay	1	136	0	0	1	136	0	0
Brasil	1	135	0	0	1	135	0	0
Chile	1	122	0	0	1	122	0	0
TOTAL LATINOAMERICA	25	4.577	3	381	16	2.589	6	1.607
Sudáfrica	2	239	1	197	1	42	0	0
Ghana	1	234	0	0	0	0	1	234
TOTAL OTROS PAISES	3	473	1	197	1	42	1	234
TOTAL NH CONJUNTO	239	34.458	143	20.043	68	10.960	28	3.455
% sobre el total	100,00%	100,00%	59,83%	58,17%	28,45%	31,81%	11,72%	10,03%

El Grupo acude a la expansión vía adquisición de hoteles en propiedad en ciudades emblemáticas, en las que existe un mercado inmobiliario líquido y con posibilidades de revalorización. En el caso de que no se den estas condiciones, la expansión a nuevos hoteles tendrá lugar mediante contratos de arrendamiento o gestión.

Dentro de las obligaciones del arrendatario y gestión existe la obligación de devolución del inmueble en el mismo estado, condiciones y disposición en el que fue otorgado. Dada la política del Grupo de mantener unos elevados estándares de calidad y reformas constantes en cada uno de sus hoteles la empresa no prevé futuros quebrantos en el momento de devolución de los inmuebles.

Debe destacarse que los contratos de arrendamiento de los inmuebles del Grupo representan el 19%, 20% y 18% de la cifra de negocios de la actividad hotelera a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 respectivamente. Dichos contratos tienen una duración media de 15 años.

Los activos inmobiliarios grabados con garantía hipotecaria a 31/12/05, 31/12/04 y 31/12/03 se desglosan del siguiente modo (en miles de euros):

Activo hipotecado	Valor neto contable ifrs del		Valor neto contable del activo hipotecado		Valor neto contable del activo hipotecado	
	Saldo vivo 2005	activo hipotecado 2005	Saldo vivo 2004	2004	Saldo vivo 2003	2003
España						
NH Ciutat de Reus	489	4.768	759	2.551	1021,61	2.683
NH Luz de Huelva	-	-	-	-	40,4	1.763
NH Málaga	4.508	15.594	5.770	10.315	7031,85	10.689
NH Calderón	15.845 0	50.254	17.211 0	29.955	18576,77 0	30.100
Local Comercial Hotel NH Eurobuilding	116	1.053	150	1.090	179,06	1.127
NH Lagasca	15.200	17.261	16.000	17.545	16800	19.309
NH Ppe. De la Paz	8.305	11.908	8.802	12.506	9278,94	13.090
NH Alcalá	6.611	12.261	7.212	12.575	7813,16	12.900
NH Sotogrande	9.000	14.823	9.942	12.716	-	-
Promoción Las Cimas 2 de Sotogrande	1.135	2.878	-	-	-	-
Total España	61.208	130.801	65.846	99.255	60.742	91.661
Uruguay						
NH Columbia	635	6.235	703	9.811	1046,58	9177,14
Total Uruguay	635	6.235	703	9.811	1.047	9.177
Méjico						
Hilton Guadalajara & NH Mexico City	18.326	97.858	21.515	86.400	44.386	118.924
Hilton Monterrey	1.299	7.195	1.687	6.236	1.969	6.675
Hilton Juarez	791	6.469	1.063	5.634	1.552	5.913
NH Santa Fe	930	6.312	-	-	-	-
Total Méjico	21.347	117.834	24.266	98.270	47.907	131.513
Holanda						
NH Krasnapolky	24.495	130.514	26.343	80.441	28.061	80.309
NH Groningen	3.915	6.054	4.350	5.540	2.854	7.944
NH Jan Tabak	2.098	9.840	2.479	8.215	171.283	381.336
Total Holanda	30.508	146.408	33.172	94.195	202.199	469.589
Bélgica						
NH Mechelen	-	-	-	-	1016,12	2455,37
NH Gent	-	-	-	-	1183,78	5169,91
NH Genk	-	-	-	-	1753,83	4439,61
NH Docklands Antwerp	-	-	-	-	799,61	1206,42
Total Bélgica	-	-	-	-	4.753	13.271
Alemania						
NH Regensburg	8.265	2.007	8.502	9.624	8.723	9.624
Total Alemania	8.265	2.007	8.502	9.624	8.723	9.624
Suiza						
NH Fribourg Hotel	7.612	7.179	7891,33	7.580	8073,32	7579,51
Total Suiza	7.612	7.179	7.891	7.580	8.073	7.580
Total	129.576	410.463	140.379	318.735	333.443	732.415

Nota: a 31 de diciembre de 2005, determinados activos han sido objeto de una revisión del valor, dentro del proceso de primera adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.).

8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material

Dentro de las actividades desarrolladas por el Grupo a través de Sotogrande está la gestión del ciclo integral del agua dentro del área de cobertura de la Urbanización Sotogrande y sus alrededores y en esta gestión se incluyen el saneamiento y depuración de las aguas residuales, actividades estas últimas cuyo propósito es reducir el daño sobre el medio ambiente.

El Grupo cuenta, dentro de sus activos asociados a la actividad de saneamiento y depuración, con 2 estaciones depuradoras de aguas residuales, con capacidad para dar cobertura a una población de hasta 20.000 habitantes, intercomunicadas entre sí de manera que el afluente apurado se vierte al mar a través de emisario submarino. Asimismo, el Grupo ha construido dentro de unas depuradoras un sistema de tratamiento terciario con el objetivo de depurar aún más las aguas para poder utilizarlas parcialmente en el riego del Real Club de Golf Sotogrande con quien se ha firmado un acuerdo al efecto. La planta de tratamiento terciario está en servicio desde julio de 2003. La implantación de este sistema terciario redundará en una reducción del consumo de agua potable entre 200.000 y 300.000 m³/año.

Por otro lado, el Grupo, dentro de su actividad de promoción y desarrollo de la Urbanización Sotogrande, centra su actuación en estos momentos en suelo urbano con planes parciales aprobados por lo que, en estas circunstancias, no tiene necesidad de realizar estudios de impacto medioambiental previos a sus desarrollos inmobiliarios o turísticos. No obstante, la política del Grupo está orientada hacia el máximo respeto al medioambiente y por ello tiene contratados los servicios de una empresa de consultoría medioambiental para el diagnóstico y asesoría ambiental en sus actuaciones.

El importe de los activos descritos de naturaleza medioambiental, neto de amortización, al 31 de diciembre de 2005 es de 1,28 millones de euros (1,02 y 1,01 millones de euros en 2004 y 2003 respectivamente).

El Grupo no tiene provisionado importe alguno al cierre de los ejercicios 2005, 2004 o 2003 por contingencias o reclamaciones medioambientales, ni tiene conocimiento de la existencia de pasivos por estos conceptos.

9 ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera

En la medida en que no figure en otra parte del presente Documento de Registro, describir la situación financiera del emisor, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el período intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro de la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad de emisor.

Datos a 30 de junio de 2006 y 2005 según N.I.I.F, en millones de euros:

	30/06/2006			30/06/2005			% Var.	
	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	EBITDA
ESPAÑA COMPARABLE	167,47	40,34	24,10%	157,12	34,73	22,10%	6,60%	16,20%
España no Comparable	25,49	-1,75	-6,90%	16,77	1,17	7,00%	52,00%	-249,60%
TOTAL B.U. ESPAÑA	192,96	38,59	20,00%	173,89	35,9	20,06%	11,00%	7,50%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	118,61	39,69	33,50%	105,34	30,04	28,50%	12,60%	32,10%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	16,89	4,13	24,50%	16,87	7,51	44,50%	0,10%	-45,00%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	135,5	43,82	32,30%	122,21	37,55	30,70%	10,90%	16,70%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	23,75	0,57	2,40%	21,19	-0,52	-2,50%	12,10%	209,60%
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	23,75	0,57	2,40%	21,19	-0,52	-2,50%	12,10%	209,60%
ALEMANIA COMPARABLE	97,66	2,17	2,20%	89,87	-3,2	-3,60%	8,70%	167,80%
Alemania No Comparable	4,66	0,64	13,70%	1,07	0,14	13,10%	335,50%	357,10%
TOTAL B.U. ALEMANIA	102,32	2,81	2,70%	90,94	-3,06	-3,40%	12,50%	191,80%
Italia No Comparable	7,09	0,77	-10,90%	6,25	-1,27	-20,30%	13,40%	39,40%
ITALIA TOTAL	7,09	0,77	-10,90%	6,25	-1,27	-20,30%	13,40%	39,40%
TOTAL EUROPA COMPARABLE	414,58	82	19,80%	379,77	59,78	15,70%	9,20%	37,20%
LATINOAMERICA COMPARABLE	29,41	8,65	29,40%	23,93	6,8	28,40%	22,90%	27,20%
Latinoamerica no comparable	2,05	-0,18	-8,80%	1,21	-0,48	-39,70%	69,40%	62,50%
B.U. LATINOAMERICA	31,46	8,47	26,90%	25,14	6,32	25,10%	25,10%	34,00%
ACTIVIDAD HOTELERA COMPARABLE	443,99	90,65	20,40%	403,7	66,58	16,50%	10,00%	36,20%
CORPORATE	4,03	-13,3			-12,09			-10,00%
ACTIVIDAD TOTAL HOTELES	497,11	80,19	16,10%	439,62	62,83	14,30%	13,10%	27,60%
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	11,27	3,41	30,30%	19,03	7,8	41,00%	-40,80%	-56,30%
TOTAL CONSOLIDADO	508,38	83,6	16,40%	458,65	70,63	15,40%	10,80%	18,40%

El primer semestre del ejercicio 2006 se ha caracterizado por un importante incremento de la actividad hotelera (con un incremento del 13,10% de la cifra de ventas y del 27,60% del EBITDA), motivada tanto por un incremento en la ocupación como en el precio medio (ADR), dando lugar a una mejor en el RevPar del 11%.

En el comparativo semestral deben tenerse en cuenta los siguientes ingresos y gastos de carácter no recurrente (o extraordinario) entre periodos:

- El EBITDA de 2005 incluye:
 - Un ingreso de €2,8m como consecuencia de la venta de dos hoteles.
 - Otros ingresos que no se dieron en 2006 por importe de €2,6m.
- El EBITDA 2006 incluye:
 - Un ingreso de €3m por la dilución en el accionariado de NH Italia como consecuencia de la ampliación por importe €50,7m suscrita íntegramente por Banca Intesa.

La actividad inmobiliaria de Sotogrande por el contrario refleja una reducción de la cifra de ingresos del 40,8% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta diferencia se explica fundamentalmente por el calendario de entrega de productos, por el menor número de parcelas vendidas en comparación con la venta de casas y

apartamentos y por la venta de una parcela de volumen por importe de por €3,4m en el primer semestre de 2005.

Pasando a un análisis de los ingresos y rentabilidades por unidades de negocio:

España

La evolución del negocio ha sido positiva, puesto que el RevPar acumulado de enero a junio creció un 8,94% en hoteles comparables.

A pesar de la favorable comparativa respecto al 1er trimestre de 2005 por el efecto de la Semana Santa, la evolución del negocio ha sido positiva, puesto que el RevPar acumulado de enero a abril creció un 8,6% en hoteles comparables.

La buena evolución del primer semestre de 2006 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior queda reflejada en el crecimiento de ADR del 5,65% y de ocupación del 3,11% en hoteles comparables. La estrategia de gestión activa de precios, sobre todo en los periodos de ocupación más baja, ha permitido esta mejora en ADR en todas las regiones españolas.

El EBITDA total estuvo condicionado por dos factores:

- La apertura de nuevos hoteles que no están plenamente operativos: Las habitaciones en nuevos hoteles, un 7,1% del total de habitaciones medias, abiertas desde el inicio del 2005 contribuyeron con un 4,7% al total de ingresos de la Unidad de Negocio y sin embargo, afectaron negativamente al EBITDA 2006.
- Un ingreso no recurrente en el primer trimestre de 2005: La venta del hotel NH Sport por importe de 2,2 millones de euros que ha afectado negativamente a la comparativa trimestral.

Benelux

La comparativa de enero a junio da muestras del positivo buen momento del negocio en todas las regiones del Benelux, con una subida del ADR en 7,12% y en ocupación del 4,08%.

Esta evolución positiva queda parcialmente compensada en el EBITDA total por dos factores:

- Los tres nuevos hoteles abiertos: NH Den Haag, NH De Ville y NH Harrington Hall que han contribuido con un 3,3% al total de ingresos de esta Unidad de Negocios, aunque le han restado al EBITDA de 2006 un 1,5%.
- La venta del hotel NH Oostende en el primer trimestre de 2005 por importe de 0,6 millones de euros que ha afectado negativamente a la comparación trimestral. Aislado este efecto, el EBITDA total habría crecido un 5%.

Suiza, Austria y Hungría

La evolución del negocio ha estado en línea con la evolución general de NH: Fuerte crecimiento en RevPar vía ocupación y ADR.

Cabe destacar el EBITDA ligeramente positivo, frente a las pérdidas del ejercicio precedente, producido por la fortaleza de la demanda y a la renegociación de las rentas de tres hoteles, que han permitido un ahorro de costes de un millón de euros respecto a 2005.

Alemania

EBTDA positivo de 2,8 millones de euros frente a pérdidas de 3 millones de euros, motivado principalmente por:

- Incremento en el RevPar en hoteles comparables del 14,8 %, principalmente por un incremento en el ADR del 11,55% y por el aumento del 2,2% en ocupación. La celebración de la Copa del Mundo de Fútbol, ha condicionado fuertemente el 2º trimestre; NH ha optado por mantener una política de tarifas elevada, que le ha llevado a registrar un incremento del ADR en junio del 50% y del RevPar un 40%.
- Las políticas de contención de costes y a los ahorros en rentas en 2,2 millones de euros como consecuencia de su renegociación.

La positiva evolución en hoteles no comparables se explica por la buena marcha de dos hoteles incorporados a esta Unidad de Negocio, el NH Nuremberg y el NH Berlin Artus, que contribuyeron a los ingresos en un 3,5.

Latinoamérica

La evolución de esta unidad de negocio realizada en moneda local para evitar distorsiones por el efecto del tipo de cambio, queda sintetizada del modo siguiente:

- En Argentina los ingresos crecieron un 30,38% en hoteles comparables gracias a un crecimiento del RevPar del 31,83%, la ocupación se mantuvo estable cediendo un 0,81% y el ADR creció un 32,9%). El efecto del tipo de cambio ha supuesto un 1,17% del crecimiento en RevPar.
- Los hoteles en el resto de países de MERCOSUR – Uruguay, Chile y Brasil – también lograron crecimientos de RevPar de doble dígito.
- En México los ingresos en hoteles comparables mejoraron un 13,15% gracias a un crecimiento del RevPar del 15,88% (un crecimiento en ocupación del 11,78% y del ADR en un 3,76%). El efecto del tipo de cambio ha supuesto un 7,37% del crecimiento en RevPar.

El EBITDA en Latinoamérica mejoró un 34% como consecuencia del efecto acumulado de la buena evolución del negocio y del tipo de cambio.

Actividad Inmobiliaria: Sotogrande

Las ventas de la actividad inmobiliaria de Sotogrande alcanzaron €1,27m, un 40,8% menos que el año pasado. La diferencia se explica por el calendario de entrega de productos y un menor número de parcelas a la venta, comparado con casas y apartamentos.

El EBITDA de Sotogrande fue de €3,41m, comparado con €7,5m del año pasado. Aparte de un calendario de entregas más favorable en el 1er trimestre de 2005 la comparación está afectada por la venta de una parcela por €3,4m en febrero de 2005.

A 30 de junio de 2006, las ventas comprometidas pendientes de contabilizar, ascendían a €3,10 millones, con un margen estimado de €40,17 m. La mayor parte de estas ventas corresponden al desarrollo residencial de Ribera del Marlin y Los Cortijos de La Reserva. A finales de 2005 ésta cifra era de €79,9m.

Desglose de ventas de Sotogrande (según N.I.I.F, en millones de Euros):

	1º Semestre 2006		1º Semestre 2005	
Amarres y garajes	1,37	12,16%	1,4	7,36%
Apartamentos	4,25	37,71%	3,95	20,76%
Parcelas	2,17	19,25%	8,39	44,09%
Total Ventas inmobiliarias	7,79	69,12%	13,74	72,20%
Otros ingresos	3,48	30,88%	5,29	27,80%
Total Ingresos Sotogrande	11,27	100,00%	19,03	100,00%

Para completar el análisis de la evolución semestral, se adjunta la información de los resultados de la compañía a 30 de junio de 2006 y 2005 desde la línea de EBITDA según N.I.I.F, en millones de euros:

	30.06.06	30.06.05	%Var 06/05
EBITDA	83,6	70,63	18,4%
Amortizaciones	-41,11	-32,48	-26,6%
EBT	42,49	38,15	11,4%
Gastos financieros	-12,55	-9,75	-28,7%
Resultados puesta en equivalencia	0,22	-0,01	2300,0%
EBT	30,16	28,39	6,2%
Impuesto sobre sociedades	-9,05	-7,97	-13,6%
BENEFICIO antes de minoritarios	21,11	20,42	3,4%
Intereses Minoritarios	0,04	-3,07	101,3%
BENEFICIO NETO	21,15	17,35	21,9%

El incremento del gasto por amortizaciones se debe a la inversión en activos fijos e intangibles realizada durante los tres primeros meses del ejercicio 2006.

La evolución de los gastos financieros se explica fundamentalmente por el incremento del endeudamiento neto a finales del ejercicio 2005 como resultado de la inversión en nuevos proyectos y al crecimiento de los tipos de interés respecto al primer trimestre del ejercicio anterior.

Hacer notar que la reducción de los intereses minoritarios se explica por la compra de gran parte de sus participaciones desde el primer trimestre del ejercicio anterior.

Datos a 31 de diciembre de 2005 y 2004 según N.I.I.F, en millones de euros:

	31/12/2005			31/12/2004			% Var.	
	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	EBITDA
ESPAÑA COMPARABLE	298,3	57,38	19,2%	291,73	54,87	18,8%	2,30%	4,6%
España no Comparable	50,15	5,84	11,6%	49,49	19,27	38,9%	1,30%	-69,7%
TOTAL B.U. ESPAÑA	348,45	63,21	18,1%	341,22	74,14	21,7%	2,10%	-14,7%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	221,78	67,33	30,4%	216,79	62,89	29,0%	2,30%	7,1%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	31,53	11,03	35,0%	22,69	4,22	18,6%	38,90%	161,7%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	253,31	78,36	30,9%	239,48	67,1	28,0%	5,80%	16,8%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	20,44	-1,28	-6,3%	19,31	-1,78	-9,2%	5,80%	28,2%
Suiza y Austria No Comparable	23,53	0,6	2,5%	20,18	-1,59	-7,9%	16,60%	137,5%
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	43,97	-0,68	-1,5%	39,5	-3,37	-8,5%	11,30%	79,8%
ALEMANIA COMPARABLE	172,55	-0,89	-0,5%	164,5	-7,94	-4,8%	4,90%	88,8%
Alemania No Comparable	14,85	0,31	2,1%	16,01	0,01	0,0%	-7,20%	N.A.
TOTAL B.U. ALEMANIA	187,39	-0,58	-0,3%	180,51	-7,93	-4,4%	3,80%	92,7%
Italia No Comparable	13,58	-1,43	-10,5%	5,57	-0,8	-14,3%	143,90%	78,7%
ITALIA TOTAL	13,58	-1,43	-10,5%	5,57	-0,8	-14,3%	143,90%	78,7%
TOTAL EUROPA COMPARABLE	713,06	122,54	17,2%	692,33	108,05	15,6%	3,00%	13,4%
LATINOAMERICA COMPARABLE	48,43	14,02	28,9%	44,03	12,44	28,3%	10,00%	12,7%
Latinoamerica no comparable	6,1	1,9	31,1%	11,14	1,75	15,7%	-45,30%	8,6%
B.U. LATINOAMERICA	54,52	15,91	29,2%	55,17	14,19	25,7%	-1,20%	12,2%
ACTIVIDAD HOTELERA COMPARABLE	761,49	136,56	17,9%	736,36	120,49	16,4%	3,40%	13,3%
CORPORATE	0,00	-27,61	-100,0%	0,00	-26,14	-100,0%	N.A.	5,60%
ACTIVIDAD TOTAL HOTELES	901,22	127,19	14,1%	861,44	117,19	13,6%	4,60%	8,5%
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	83,44	53,66	64,3%	112,08	76,49	68,2%	-25,60%	-29,8%
TOTAL CONSOLIDADO	984,66	180,85	18,4%	973,51	193,67	19,9%	1,10%	-6,6%

El ejercicio 2005 se ha caracterizado por la recuperación de la actividad hotelera respecto al ejercicio anterior. Así el RevPar del año 2005, en hoteles comparables, se incrementó un 4,3% con un ligero retroceso del ADR de un 0,8% (el menor en los últimos tres años) y un incremento de ocupación del 5,2%. La mejora de estos ratios, se tradujo en un incremento de la cifra de ventas del 3,4% con una mejora del EBITDA del 13,3%.

Por lo que respecta a la actividad inmobiliaria de Sotogrande, si bien ésta se redujo respecto al ejercicio anterior (año histórico en cuanto a cifra de ventas y EBITDA), es de mencionar que la misma se mantuvo en línea con las estimaciones realizadas a principio de año, alcanzando una cifra de ventas contabilizadas de €83,44m y unas ventas pendientes de contabilizar de €79,96m (€64,80m al cierre del ejercicio 2004).

Pasando a un análisis de los ingresos y rentabilidades por unidades de negocio:

España

El incremento de ventas del 2,3% en los hoteles comparables es resultado de la subida de RevPar del 2%, tras tres años de caídas consecutivas, con una mejora de la ocupación del 2,6% y un ADR estable.

Respecto a la evolución de hoteles comparables en las principales regiones:

- En Madrid, el RevPar registró un aumento del 2,53%, resultado de un ligero retroceso del 0,33% en ADR y un incremento del 2,8% en ocupación. Según datos sectoriales, el RevPar de mercado en esta ciudad mejoró un 2,5%.
- En Barcelona el RevPar se redujo en un 1,32%. Según datos sectoriales, el RevPar de mercado cayó un 3,6%.
- En el resto de España, el RevPar del año subió un 2,38%.

En Hoteles no comparables, la menor contribución al EBITDA durante el ejercicio 2005, se explica fundamentalmente por los siguientes conceptos:

Como consecuencia de los doce hoteles abiertos en 2005 y en aplicación de las nuevas normas contables IAS, €m correspondientes a gastos de establecimiento no fueron activados, llevándose directamente a la cuenta de resultados.

Alrededor de €m son consecuencia de los cierres parciales por las reformas realizadas durante 2005 en el NH Calderón, NH Almenara y el NH Numancia; y otra desviación de €m procede de la actividad de Golf por el menor ritmo de venta de derechos de juego de la Reserva de Sotogrande (campo cuya inauguración y correspondiente lanzamiento se realizó durante el ejercicio 2004).

Benelux

La subida en RevPar en un 4,18% en hoteles comparables, con ADR plano, sugiere la continuidad de la tendencia positiva iniciada en 2004 vía ocupación.

En Hoteles Comparables, la buena evolución de los costes operativos, junto con el aumento del 2,3% en Ingresos permitió incrementar el margen de EBITDA en 1,4 puntos porcentuales.

Respecto a la evolución de hoteles comparables en las principales regiones:

- En Ámsterdam, el RevPar aumentó un 5,61%, con una mejora del 1,85% en ADR y del 3,68% en ocupación. Según datos sectoriales el RevPar de mercado subió un 5,5%.
- En el resto de Holanda, el RevPar subió un 2,14%, con una mejora del 3,22% en ocupación y un ligero descenso del 1,05% en ADR.
- En Bruselas, el RevPar se incrementó en un 2,05%, con un incremento del 5,81% en ocupación y una ligera caída del 3,56% en ADR. Según datos sectoriales, el mercado subió un 5%.

Suiza, Austria y Hungría

Hay que destacar la importante subida del RevPar del 9% impulsada por la ocupación, que se incrementó en un 7,4% y el ADR que mejoró un 1,4%.

En hoteles comparables, se redujeron las pérdidas un 28,2%, gracias en parte a la buena evolución de la demanda y también a la renegociación de las rentas correspondientes a tres hoteles que supusieron unos ahorros respecto a 2004 de €1,98m.

Por mercados, en hoteles comparables:

- En Austria, el RevPar subió un 9,5%, con una mejora del 4% en ocupación y del 5,28% en precio.
- En Suiza, el RevPar creció un 8,21%, con un incremento del 13,03% en ocupación y una reducción del 4,26% en precio.

El aumento en ventas de los hoteles no comparables se explica por la incorporación de nuevas habitaciones en el hotel NH Wien Airport y por la apertura del NH Geneva Airport. Estos hoteles aportaron EBITDA positivo, minorando significativamente las pérdidas en esta unidad de negocio.

Alemania

En Alemania, el RevPar en Hoteles comparables subió un 4,6%, con un incremento del 8,2% en ocupación y un descenso del 3,3% en precio. Hay que destacar, sin embargo, que el precio evolucionó positivamente a lo largo del año.

En hoteles comparables, el aumento del 5% en ingresos y el ahorro de €1,6m por la refinanciación de las rentas de algunos hoteles, se tradujeron en un EBITDA muy próximo al “breakeven”, con una importante recuperación experimentada en la segunda mitad del año.

Por mercados, en hoteles comparables:

- En Berlín, el RevPar de los hoteles comparables subió un 6,55%, con una mejora del 4,95% en ocupación y del 1,52% en ADR. Según datos sectoriales, el RevPar del mercado en esta ciudad cedió un 1,4%.
- En Frankfurt, el RevPar de los hoteles comparables subió un 9%, con un incremento del 7,6% en ocupación y una mejora del 1,29% en ADR. Según datos sectoriales, el RevPar del mercado en esta ciudad subió un 0,6%.
- En Munich, el RevPar de los hoteles comparables subió un 1,69%, con un incremento del 7,9% en ocupación y un retroceso del 5,76% en ADR. Según datos sectoriales, el RevPar del mercado en esta ciudad se redujo en un 1%.

América Latina

Latinoamérica aportó el 13% del EBITDA de la actividad hotelera, con casi €16m, a pesar del impacto todavía negativo del tipo de cambio. Este incremento del EBITDA, un 12,2% más que el año anterior, se explica en su mayor parte por la buena evolución de los hoteles comparables.

La evolución operativa, efectuada en moneda local para evitar distorsiones por el efecto del tipo de cambio, queda reflejada del modo siguiente:

- En hoteles comparables de Argentina, las ventas subieron un 28% y el RevPar lo hizo en un 31,3% (con mejoras en ocupación y ADR del 8,8% y 20,6% respectivamente).
- En hoteles comparables de México, las ventas mejoraron un 3,8% y el RevPar subió un 4,8%, (con mejoras en ocupación y ADR del 4,2% y 0,6% respectivamente).

Actividad Inmobiliaria: Sotogrande

La actividad inmobiliaria de Sotogrande se mantuvo en línea con lo estimado a principio de año. Las ventas contabilizadas alcanzaron €3,44m y el EBITDA fue de €3,66m.

A lo largo del año 2005, Sotogrande vendió terrenos equivalentes a 155.697 m² por importe de €17,74m. En 2005 también fue importante la contribución a las ventas por la entrega de apartamentos, concretamente los correspondientes las promociones de Guramí (sólo 5 apartamentos, la mayoría se entregó en 2004) y de La Ribera del Obispo.

A diciembre de 2005, las ventas inmobiliarias comprometidas, pendientes de contabilizar, ascienden a €79.96m, con un margen estimado de €35m, que corresponden en gran parte al proyecto residencial Ribera del Marlin y a Los

Cortijos de La Reserva. La cifra de ventas pendientes de contabilizar a finales de 2004 fue de €64.80m.

Desglose de ventas de Sotogrande (según N.I.I.F, en millones de Euros):

	31/12/2005		31/12/2004	
Amarres y garajes	6,06	7,3%	3,39	3,0%
Centro comercial	19,94	23,9%	14,96	13,3%
Apartamentos	47,74	57,2%	75,45	67,3%
Total Ventas inmobiliarias	73,74	88,4%	93,80	83,7%
Otros ingresos	9,70	11,6%	18,28	16,3%
Total Ingresos Sotogrande	83,44	100,0%	112,08	100,0%

El desglose hasta beneficio neto a diciembre de 2005 y 2004 según N.I.I.F es el siguiente:

	31/12/2005	31/12/2004	%Var 05/04
EBITDA	180,85	193,67	-6,6%
Amortizaciones	-68,82	-77,31	11,0%
EBT	112,03	116,36	-3,7%
Gastos financieros	-23,13	-24,33	4,9%
Resultados puesta en equivalencia	-0,65	-0,55	-18,2%
EBT	88,25	91,48	-3,5%
Impuesto sobre sociedades	-17,85	-25,68	30,5%
BENEFICIO antes de minoritarios	70,41	65,8	7,0%
Intereses Minoritarios	-8,17	-10,6	22,9%
BENEFICIO NETO	62,24	55,2	12,8%

Por último,

los factores más significativos que explican la evolución de los resultados financieros del Grupo entre los ejercicios 2005 y 2004 (cuyo importe se detalla en el capítulo V.20 del presente Documento de Registro) son los siguientes:

- Pese al incremento de la deuda neta consolidada, que a finales de año se situó en €90 millones (desde los €17,16 millones de principios de año), el gasto financiero se redujo un 4,95% respecto al ejercicio anterior gracias a la refinanciación del Crédito Sindicado Holandés a través del nuevo Crédito Sindicado que se firmó a mediados de 2004 para refinanciar la deuda existente.
- El ratio de apalancamiento financiero (Deuda Neta/Recursos Propios) se situó en una posición altamente conservadora de un 0,78 veces.

Datos a 31 de diciembre de 2004 y 2003 según PCGA en España, en millones de euros:

	31/12/2004			31/12/2003			% Var.	
	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	Ebitda	Margen	Ingresos	EBITDA
ESPAÑA COMPARABLE	288,06	62,63	21,7%	296,39	72,57	24,5%	-2,80%	-13,7%
España no Comparable	51,74	6,41	12,4%	57,85	13,68	23,7%	-10,60%	-53,1%
TOTAL B.U. ESPAÑA	339,81	69,04	20,3%	354,23	86,26	24,4%	-4,10%	-20,0%
HOLANDA & BÉLGICA COMPARABLE	219,31	61,37	28,0%	214,84	55,13	25,7%	2,10%	11,3%
Holanda y Bélgica no Comparable y Otros	19,72	7,55	38,3%	31,23	8,86	28,4%	-36,90%	-14,8%
TOTAL B.U. HOLLANDA Y BÉLGICA	239,03	68,92	28,8%	246,07	63,99	26,0%	-2,90%	7,7%
TOTAL SUIZA Y AUSTRIA COMPARABLE	19,31	-1,78	-9,2%	18,89	-1,78	-9,4%	2,20%	-0,2%
Suiza y Austria No Comparable	20,18	-1,52	-7,5%	15,97	-1,3	-8,1%	26,40%	-17,2%
TOTAL B.U. SUIZA Y AUSTRIA Y HUNGRÍA	39,5	-3,3	-8,4%	34,86	-3,07	-8,8%	13,30%	-7,4%
ALEMANIA COMPARABLE	153,28	-12,21	-8,0%	144,9	-13,64	-9,4%	5,80%	10,5%
Alemania No Comparable	27,23	0,41	1,5%	25,14	0,96	3,8%	8,30%	-57,9%
TOTAL B.U. ALEMANIA	180,51	-11,81	-6,5%	170,04	-12,68	-7,5%	6,20%	6,9%
Italia No Comparable	5,57	-0,49	-8,8%	0,00	0,00	0,0%	N.A.	N.A.
ITALIA TOTAL	5,57	-0,49	-8,8%	0,00	0,00	0,0%	N.A.	N.A.
TOTAL EUROPA COMPARABLE	679,96	110	16,2%	675,01	112,29	16,6%	0,70%	-2,0%
LATINOAMERICA COMPARABLE	43,71	12,34	28,2%	43,05	10,35	24,0%	1,50%	19,3%
Latinoamerica no comparable	7,21	1,25	17,4%	22,21	4,95	22,3%	-67,60%	-74,6%
B.U. LATINOAMERICA	50,92	13,6	26,7%	65,27	15,29	23,4%	-22,00%	-11,1%
ACTIVIDAD HOTELERA COMPARABLE	723,67	122,35	16,9%	718,06	122,63	17,1%	0,80%	-0,2%
CORPORATE	0,00	-26,14	-100,00%	0,00	-26,02	-100,00%	N.A.	-0,50%
ACTIVIDAD TOTAL HOTELES	855,32	109,82	12,8%	870,46	123,77	14,2%	-1,70%	-11,3%
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	98,44	70,19	71,3%	56,88	31,56	55,5%	73,10%	122,4%
TOTAL CONSOLIDADO	953,76	180,01	18,9%	927,34	155,33	16,7%	2,80%	15,9%

El ejercicio 2004 ha sido un ejercicio marcado por el continuismo respecto a la situación en la actividad hotelera del 2003 con un ligero descenso a la baja en algunos indicadores. Así el RevPar del año 2004, en hoteles comparables, se mantuvo estable, con unas ventas al alza de un 0,8% y un ligero retroceso en el EBITDA del 0,2%.

En cuanto a hoteles no comparables las ventas cayeron un 1,7% y el EBITDA un 11,3% debido fundamentalmente a los hoteles vendidos en el 2003 que por tanto no se incluyeron en el 2004.

El dato más positivo del ejercicio fue que la ocupación hotelera mejoró de forma generalizada en todos los mercados tanto europeos como latinoamericanos.

En la actividad inmobiliaria, el 2004 ha sido el año de máximos históricos, con un aumento del 73% en las ventas y del 122% del EBITDA.

Pasando a un análisis de los ingresos y rentabilidades por unidades de negocio:

España

Las ventas totales de hoteles en España se redujeron un 4,1% y el EBITDA resultó un 20% inferior al de 2003. Esta evolución se explica por la venta de los hoteles Princesa Sofía, Pedralbes, Sant Angelo y Villacarlos, que en 2003 aportaron €28,2m en ventas y €9,42m en EBITDA.

Por otra parte, los nuevos hoteles abiertos aportaron €14m de ventas pero diluyeron los márgenes de EBITDA, al tratarse de hoteles en fase de arranque. Los costes de arrendamientos de los nuevos hoteles abiertos en España fue de €2,6m.

En 2004 el RevPar de hoteles comparables experimentó una disminución del 4,73%, manteniendo la misma tendencia que se apreciaba a septiembre de este año y mejorando el dato de caída del 5,5% de junio. La clave de esta evolución positiva a lo largo del año estuvo en que los niveles de ocupación mejoraron compensando en parte una reducción en ADR del 5,9%. El impacto de los menores niveles de ADR se pudo compensar en parte con los ahorros de costes obtenidos en hoteles

comparables, que ajustando la inflación y el aumento de ocupación, se calcularon en €10,51m respecto al ejercicio anterior.

Los datos de ocupación en los hoteles NH mejoran a lo largo de todo el año, sin embargo, la situación general de precios estuvo fuertemente tensionada por el aumento de la competencia, especialmente en Madrid y Barcelona.

El año 2004 en España tuvo una primera parte fuertemente afectada por los atentados terroristas de Madrid el 11 de marzo, pero en el tercer trimestre del año se confirmó una vuelta a la normalidad.

Respecto a la evolución de hoteles comparables en las principales regiones:

- En hoteles comparables en Madrid el RevPar registró mejor evolución en la segunda mitad del año, de manera que en el conjunto de 2004 la reducción del RevPar fue del 6,8%, del 7% en ADR mientras que la ocupación mejoró 0,2 puntos. Estos datos fueron en su conjunto mejores que los del mercado, según la encuesta Hotelbenchmark de Deloitte & Touche que apuntaba a una caída del 11,6% en el RevPar de Madrid.
- En hoteles comparables en Barcelona el RevPar cayó un 7,8% en el conjunto de 2004. Esta evolución fue claramente mejor que la del resto de los hoteles competidores en esta ciudad, según los datos de Deloitte & Touche que apuntaban a una reducción del 12,3% en RevPar.
- En el resto de España, en el año 2004, la ocupación creció 1,6 puntos y el RevPar cedió un 1,3% debido a los menores niveles de ADR.

Benelux

Las ventas de la actividad hotelera en Benelux se redujeron un 2,9% mientras que el EBITDA mejoró un 7,7%. La disminución en las ventas se explica por la venta del hotel Crowne Plaza, que en 2003 contribuyó con €10,13m en ventas y €2,65m en EBITDA.

El RevPar de hoteles comparables aumentó un 3% con un incremento notable de la ocupación, que creció 4,6 puntos, lo que ayudó a suavizar el impacto de la disminución del 3,9% en ADR.

El GOP⁴ en hoteles comparables mejoró un 9%, gracias a la mejora del margen sobre ventas que subió al 36,2% frente al 33,9% en el mismo período del año anterior. Los costes operativos se redujeron un 2,1% en términos nominales y ajustando la inflación y el aumento de ocupación, los ahorros de costes obtenidos se situaron en €16.8m.

La evolución de los hoteles en Holanda fue especialmente buena en la segunda mitad del año con la Presidencia Europea, que impulsó la actividad de RCI y del cliente de negocios, especialmente en Ámsterdam, La Haya y Maastricht. Concretamente en Ámsterdam, en el conjunto del año el RevPar creció un 0,9%.

⁴ GOP: (Gross Operating Profit) Beneficio de Explotación

En general, en la segunda mitad del año se confirmó el mayor dinamismo económico en Holanda, que se concretó en un aumento de 6 puntos en la ocupación en los hoteles del resto de Holanda.

En Bruselas, los esfuerzos por un mejor producto y posicionamiento de los hoteles dieron buenos resultados, especialmente en el segmento de clientes de negocios individual, que aumentaron su peso porcentual frente al cliente de ocio o grupos de empresas. El RevPar anual aumentó un 21,6%. Recordamos el hecho de que en 2003 algunos hoteles llevaban poco tiempo en funcionamiento.

Suiza & Austria & Hungría

En el año 2004 las ventas de la actividad hotelera aumentaron un 13,3%. Una gran parte de este aumento se explica por la incorporación del NH Budapest en 2003, cuya ocupación superó el 85% durante el verano, y por las nuevas habitaciones incorporadas al NH Viena Airport. Con la aportación de estos hoteles el GOP aumentó un 27% hasta €12,5m. Sin embargo estos hoteles supusieron unos mayores costes de arrendamiento de €2,4m, lo que llevó aparejado un EBITDA negativo de €3.3m.

En el conjunto del año, el RevPar en hoteles comparables subió un 2,3% respecto a 2003, con una subida en ocupación de 5 puntos y una bajada del 5,2% en ADR.

El GOP en hoteles comparables aumentó un 11,4%, mejorando el margen sobre ventas del 21% en 2003 al 23% en 2004. Los resultados del Plan de Ahorros de costes, ajustando la inflación y el aumento de ocupación, fueron de €2m.

Alemania

Las ventas de la actividad hotelera aumentaron un 6,2%. Esto se explica por la buena evolución operativa de los hoteles comparables y la incorporación de dos nuevos hoteles en 2003 (Frankfurt City y Dusseldorf Messe). El GOP aumentó un 16,5% hasta €56,2m.

Hay que tener en cuenta que en el curso del ejercicio 2004 se produjo un incremento de los costes de arrendamiento de €4,1m por las aperturas del 2003 y otros €1,7m en hoteles comparables por el efecto de “step-up rent”. A pesar de esto, las pérdidas a nivel de EBITDA se redujeron en un 7% respecto a 2003, situándose en €11,8m.

En 2004 los hoteles NH comparables en Alemania confirmaron una clara recuperación gracias a los esfuerzos en mejoras de gestión, producto y en la captación de nuevos clientes. En consecuencia, en el conjunto del año, el RevPar creció un 6%, con una recuperación de 2,5 puntos en la ocupación y niveles de ADR un 1,5% superiores a los de 2003.

El GOP en hoteles comparables aumentó un 10%, mejorando el margen sobre ventas del 30,8% en 2003 al 32% en 2004. Los esfuerzos en mejoras de la gestión operativa y de la marca NH en Alemania supusieron un incremento del 3% en costes operativos en hoteles comparables, pero teniendo en cuenta la inflación y el aumento de ocupación se han producido ahorros netos de €3,9m.

La positiva evolución del RevPar se debe principalmente a una política orientada a ganar ocupación y cuota de mercado, especialmente en el segmento de negocios, aunque también se lanzaron campañas de promoción de Berlín como destino turístico de invierno con un excelente resultado.

Los esfuerzos comerciales se plasmaron en un aumento importante de clientes de negocio y de RCI (reuniones, convenciones e incentivos) tanto en Frankfurt como en Berlín. Destaca de forma especial la fuerte recuperación del mercado de Munich, con “Oktoberfest” y otras ferias.

También tuvo su reflejo los programas de formación y las políticas de reservas orientados a un procedimiento de “revenue management” más eficiente, que permitió un mayor grado de conversión de peticiones en reservas mejorando la cuota de mercado.

Italia

NH comenzó su actividad hotelera en Italia en el ejercicio 2004 con la apertura de un hotel en la ciudad de Mestre, a pocos minutos del centro de Venecia.

Este hotel alcanzó un nivel de ocupación del 59% y un ADR de €89,77 por habitación, en línea con el ADR de hoteles NH en ciudades como Madrid, Barcelona o Bruselas.

América Latina

Las ventas de la actividad hotelera en Latinoamérica cayeron un 22% en 2004, que en una gran parte se explica por la venta del NH Cancún en 2003 y por el cierre por reformas del NH México City y en otra parte se debe a la apreciación del Euro. El NH Cancún contribuyó en 2003 con unas ventas de €15m y un EBITDA de €3,8m, de manera que ajustando el impacto de este hotel, las ventas de 2004 en Latinoamérica hubiesen disminuido sólo un 1,4% y el EBITDA hubiese aumentado a un 14,9%, respecto al ejercicio anterior.

En Argentina los hoteles comparables registraron una buena evolución, donde, en moneda local, las ventas aumentaron un 43% gracias a una mejora de 8 puntos en la ocupación y un aumento del 33% de ADR.

En México, en moneda local, las ventas totales en los hoteles comparables aumentaron un 3% gracias a un aumento del 3% en RevPar en moneda local con una recuperación de 2 puntos en ocupación. Los esfuerzos por ofrecer un mejor producto en México permitieron recuperar clientes y aumentar las ventas en nuevos segmentos.

El GOP en hoteles comparables aumentó un 12%, con un margen sobre ventas del 32,8% frente al 29,8% del mismo período de 2003. Los resultados del Plan de ahorros de costes se estiman en €4m en 2004.

Actividad Inmobiliaria: Sotogrande

2004 fue un ejercicio de cifras históricas para Sotogrande. Las ventas contabilizadas crecieron hasta €8,44m y el EBITDA alcanzó €70,2m.

Además de haber vendido €34,43m de parcelas, prácticamente el mismo volumen que en 2003, en el segundo trimestre de 2004 se vendieron dos parcelas de volumen, una con una edificabilidad de 25.249m² y otra correspondiente a La Ribera del Marlin, proyecto al 50% entre Sotogrande y PonteGadea, cuya contribución se prolongará entre 2005 y 2007 con el margen de las actividades de construcción, promoción y comercialización de la misma. Estas dos operaciones contribuyeron con unas ventas de €39,5m y un EBITDA de €34,4m.

A finales de 2004 quedaban ventas comprometidas, pendientes de contabilizar, por un importe de €64.80m. frente a €70,2 en 2003. Estas ventas correspondían en un 71% a apartamentos y casas, un 13% a atraques, un 10% a parcelas de La Reserva de Sotogrande y un 5% a parcelas comerciales. El margen de estas ventas se estima en €9m entre 2005 y los dos años siguientes.

Desglose de ventas de Sotogrande (según P.C.G.A. en España, en millones de euros).

	31/12/2004		31/12/2003	
Amarres y garajes	3,35	3,40%	0,88	1,50%
Centro comercial	1,53	1,60%	0	0,00%
Apartamentos	15	15,20%	0,9	1,60%
Casas	0	0,00%	14,76	25,90%
Parcelas	73,93	75,10%	35,02	61,60%
Total Ventas inmobiliarias	93,81	95,30%	51,56	90,60%
Otros ingresos	4,64	4,70%	5,31	9,30%
Total Ingresos Sotogrande	98,44	100,00%	56,88	100,00%

El desglose hasta beneficio neto a diciembre de 2004 y 2003 según P.C.G.A es el siguiente:

	31/12/2004	31/12/2003	%Var 04/03
EBITDA	180,01	155,33	15,9%
Amortizaciones	-80,33	-82,04	2,1%
EBT	99,68	73,3	36,0%
Gastos financieros	-20,14	-29,24	31,1%
Resultados puesta en equivalencia	-0,55	0,83	-166,3%
Resultados Extraordinarios	0,18	28,36	-99,4%
EBT	79,16	72,55	9,1%
Impuesto sobre sociedades	-22,44	-16,92	-32,6%
BENEFICIO antes de minoritarios	56,72	55,63	2,0%
Intereses Minoritarios	-14,59	-4,78	-205,2%
BENEFICIO NETO	42,13	50,86	-17,2%

Por último, los factores más significativos que explican la evolución de los resultados financieros y extraordinarios del Grupo entre los ejercicios 2004 y 2003 (cuyo importe se detalla en la sección 0 del presente Documento de Registro) son los siguientes:

- En el ejercicio 2004 se produjo una mejora en los gastos financieros motivada por la disminución de la deuda neta media en este ejercicio consecuencia de las amortizaciones de capital producto de la política de desinversiones en hoteles producida en el ejercicio 2003. Puntualmente a finales de 2004 la deuda creció un 8,3% respecto a la deuda neta de finales del 2003, situándose en los 517,16 millones.

- El ratio de apalancamiento financiero (Deuda Neta/Recursos Propios) se situó en una posición altamente conservadora de un 0,61 veces. El ratio de Deuda /EBITDA era al cierre del ejercicio de 2,78 veces.
- En el ejercicio 2004 también se refinanció la deuda existente, firmándose un crédito sindicado de 350 millones de euros que otorgó a la compañía una mayor flexibilidad financiera y la eliminación de la mayoría de las garantías sobre bienes inmuebles.
- En cuanto a los resultados extraordinarios, el ejercicio 2004 destaca por la ausencia de éstos en comparación con el resultado del ejercicio 2003 en que producto de las desinversiones del citado ejercicio se obtuvieron plusvalías que superaban los 80 millones de euros.

9.2 Resultados de Explotación

Véase la sección 0 siguiente.

- 9.2.1 *Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos.*

No se ha producido, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, ningún acontecimiento inusual o infrecuente que afecte de manera significativa al importe de ingresos del Grupo.

- 9.2.2 *Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.*

Véase análisis de la evolución de ventas por áreas geográficas en la sección 9.1 anterior.

- 9.2.3 *Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor*

A la fecha del registro de este Documento de Registro, no existe ninguna actuación de carácter gubernamental, económico, fiscal o político que directa o indirectamente pudiera afectar de manera significativa las operaciones del Grupo.

10 RECURSOS FINANCIEROS

A continuación se incluye un resumen de la situación que presenta el pasivo del Grupo, distinguiendo entre recursos propios y endeudamiento externo, a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003:

Miles de euros	NIIF		P.C.G.A.	
	31.12.05	31.12.04	31.12.04	31.12.03
Fondos Propios	770.586	709.935	620.287	613.271
Socios Externos	119.682	137.266	224.216	246.476
Pasivo Largo Plazo	831.858	832.753	683.117	565.166
Pasivos financieros (*)	592.871	563.857	566.379	442.779
Otros pasivos	238.987	268.896	116.738	122.387
Pasivo Corto Plazo	420.664	284.164	229.961	331.939
Pasivos financieros (*)	136.829	38.461	39.401	131.907
Otros pasivos	283.835	245.703	190.560	200.032
TOTAL	2.142.790	1.964.118	1.757.581	1.756.851

(*) Neto de Gastos de Formalización de deudas en normativa N.I.I.F. y sin netear los Gastos de Formalización de deudas en P.C.G.A.

10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

Hasta la fecha, las necesidades de recursos de la Sociedad se han cubierto principalmente mediante la combinación de tesorería generada en el curso ordinario de las actividades del Grupo, fondos propios aportados por los accionistas de la Sociedad y financiación bancaria.

10.1.1 Fondos Propios

A continuación se incluye un resumen de la situación de los fondos propios del Grupo a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003:

Miles de euros	NIIF		P.C.G.A.	
	31.12.05	31.12.04	31.12.04	31.12.03
Fondos Propios				
Capital suscrito	239.066	239.066	239.066	239.066
Prima de emisión	131.622	91.784	91.784	91.836
Reservas de la sociedad dominante	155.927	206.134	168.497	115.823
Reservas en sociedades consolidadas	159.436	120.536	213.714	244.876
Diferencias de conversión	17.821	-2.788	-134.905	-129.188
Otros ajustes por valoración	4.471	-	-	-
Beneficio del ejercicio	62.243	55.203	42.132	50.859
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
TOTAL	770.586	709.935	620.287	613.271
Socios externos	119.682	137.266	224.216	246.476
Fondos propios + socios externos	890.268	847.201	844.503	859.747

Véase, la conciliación de los datos según P.C.G.A. a N.I.I.F. en la sección 0 siguiente.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, de fecha 5 de mayo de 2006, aprobó las siguientes ampliaciones de capital:

- Aumento del capital social en un importe nominal de 8.500.000 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.250.000 nuevas

acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión para cada una de 11,50 euros. El tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial de cada acción de NH reflejado en el informe emitido por el auditor distinto de los Auditores de Cuentas de la Sociedad nombrado a tal efecto por el Registro Mercantil en cumplimiento de lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas. La finalidad del presente aumento de capital reside en atender la contraprestación establecida para adquisición de 1.162.439 acciones de LATINOAMERICANA DE GESTIÓN HOTELERA S.A. ("LATINOAMERICANA") El contravalor del presente aumento consistirá en la aportación no dineraria de 1.162.439 acciones de LATINOAMERICANA representativas del 35,63% del capital social de LATINOAMERICANA.

El 25 de mayo de 2006 se inscribió en el Registro Mercantil la ampliación de capital descrita, con un efecto en los fondos propios de NH de 47,4 millones de euros, (un incremento de 8,5 millones en la cifra de capital social y de 38,9 millones en la prima de emisión). Por otro lado, la citada ampliación de capital cuya contrapartida ha sido la aportación no dineraria de 1.162.439 acciones de LATINOAMERICANA, ha supuesto una reducción en la cifra de socios externos en la Sociedad Oferente del mismo importe. De esta forma a fecha de presentación de este Documento de Registro el capital social de la Sociedad es de 247.565.796 euros, representado por 123.782.898 acciones, con un valor nominal de 2 euros cada una.

- Aumento de capital social por importe de 17.540.260 € mediante la creación de 8.770.130 nuevas acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma clase y serie y con iguales derechos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, de una valor nominal de 2 euros cada una de ellas más una prima de emisión de 11 euros y representadas mediante anotaciones en cuenta. La prima de emisión total correspondiente al emisor asciende a 96.471.430 euros. Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento de capital.

Dicho aumento se aprueba íntegramente a los efectos de liquidar la Oferta Pública de Adquisición a formular por la Sociedad, mediante canje de acciones, sobre la totalidad de las 8.770.130 acciones de la sociedad Sotogrande, S.A. de las que no resulta titular en los términos del presente Documento de Registro.

El importe definitivo de la mencionada ampliación de capital en los fondos propios de la Sociedad Oferente dependerá del número de accionistas de Sotogrande, S.A. que acudan a la referida Oferta Pública de Adquisición .

Si acudieran a la Oferta Pública de Adquisición anteriormente descrita la totalidad de los accionistas de Sotogrande, S.A., el capital social de NH sería de 265.106.056 euros representado por 132.553.028 acciones, con un valor nominal de 2 euros cada una.

10.1.2 Endeudamiento financiero

Se incluye a continuación el detalle del endeudamiento financiero bruto, neto y total a 31 de marzo de 2006 y 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003:

Miles de euros	NIIF			P.C.G.A.	
	31.03.06	31.12.05	31.12.04	31.12.04	31.12.03
Deuda a L/P con entidades de crédito (*)	640.746	597.802	566.379	566.379	442.779
Deuda a C/P con entidades de crédito (*)	112.380	137.867	39.401	39.401	131.907
Total Endeudamiento bruto en balance	753.126	735.669	605.780	605.780	574.686
Saldo vivo de bonos y pagarés	108	108	133	133	155
Garantías bancarias de NH	8.901	8.901	7.668	7.668	11.708
Garantías bancarias de Krasnapolsky	639	639	639	639	1.220
Garantías bancarias de Sotogrande	-	-	4.818	4.818	1.846
Endeudamiento Financiero Bruto	762.774	745.317	619.038	619.038	589.615
Tesorería	47.206	18.039	23.751	23.751	52.697
Inversiones financieras temporales	19.094	27.844	64.642	64.642	42.914
Endeudamiento financiero Neto	696.474	699.434	530.645	530.645	494.004
Cuentas a pagar por leasings	753	717	24.659	24.659	26.455
Otras cuentas a pagar de naturaleza financiera	5.743	5.240	4.627	4.627	3.615
Endeudamiento Total Neto	702.970	705.391	559.931	559.931	524.074
Endeudamiento Finan. Neto/ Fondos propios	0,74	0,79	0,66	0,66	0,61
Endeudamiento Finan. Neto / EBITDA (**)	3,6	2,00	1,46	1,52	1,52
Deuda Finan. a C/P / End. Finan. Neto	0,2	0,20	0,07	0,07	0,27
Endeudamiento Financiero neto / Pasivo Total	0,32	0,33	0,27	0,29	0,27
EBITDA	24.852	180.850	193.670	180.010	155.330
Fondos propios + socios externos	946.871	890.268	847.201	844.503	859.747
Pasivo Total	2.184.041	2.142.790	1.964.118	1.821.324	1.845.444

(*) Sin netear los Gastos de Formalización de estas deudas

(**) En el ratio Endeudamiento Finan. Neto/Ebitda a 31/03/06 se ha estimado un Ebitda equivalente al real a marzo más el presupuestado para los tres últimos trimestres del año (169.471 miles de euros)

Nota: el cálculo del endeudamiento financiero, se ha calculado siguiendo los criterios del Sindicato de bancos de crédito sindicado de fecha suscrito el 23 de junio de 2004.

Todas las inversiones financieras temporales del Grupo son líquidas, no existiendo pignoración sobre las mismas.

Las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo garantizadas mediante hipoteca de alguno de los inmuebles propiedad del Grupo se detallan en la sección 8.1.

El detalle de las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo según el año de vencimiento, que figuran en el pasivo del balance consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente (en miles de euros):

	límite	disponible	dispuesto	Vencimientos					
				2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	Resto
Préstamos con garantía hipotecaria	129.576	-	129.576	-	25.428	51.231	5.728	4.662	42.526
Interés fijo	49.082	-	49.082	-	11.513	23.771	1.290	1.313	11.195
Interés variable	80.494	-	80.494	-	13.915	27.460	4.438	3.349	31.331
Préstamos con garantía patrimonial	421.381	-	421.381	-	44.346	117.325	84.268	84.594	90.848
Interés fijo	1.402	-	1.402	-	356	534	344	168	-
Interés variable	419.979	-	419.979	-	43.990	116.791	83.924	84.426	90.848
Líneas de crédito	226.000	44.401	181.599	-	64.980	81.086	28.495	7.038	-
Interés variable	226.000	44.401	181.599	-	64.980	81.086	28.495	7.038	-
Deuda por intereses	-	-	3.113	-	3.113	-	-	-	-
Endeudamiento (bruto de gastos de formalización de deudas)	776.957	44.401	735.669	-	137.867	249.642	118.491	96.294	133.375
Gastos por formalización de deudas	-	-	(5.969)	-	(1.038)	(1.039)	(1.039)	(1.039)	(1.814)
Endeudamiento (neto de gastos de formalización de deudas) a 31.12.05	776.957	44.401	729.700	-	136.829	248.603	117.452	95.255	131.561
Endeudamiento (neto de gastos de formalización de deudas) a 31.12.04	698.396	96.929	602.318	38.461	80.581	167.024	87.707	89.646	138.899

Estos préstamos están referenciados, básicamente, al MIBOR, EURIBOR y LIBOR más un diferencial.

10.1.3 Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 el Grupo tenía otorgados por parte de entidades financieras avales por un total de 9.540, 13.125 y 14.774 miles de euros respectivamente que, en general, garantizan el cumplimiento de determinadas obligaciones asumidas por las empresas consolidadas en el desarrollo de su actividad.

En enero de 2005 NH constituyó junto al resto de accionistas de Parque Temático de Madrid, S.A. (PTM, S.A.) un derecho real de prenda a favor de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid sobre 6.020 acciones nominativas de su propiedad (un 68,5% del total de acciones de su propiedad), en garantía del crédito puente otorgado a PTM, S.A. La prenda garantiza el íntegro y puntual cumplimiento de las obligaciones asumidas por el acreditado. Al 31 de diciembre de 2005, la participación del Grupo en P.T.M, S.A. estaba totalmente provisionada.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, el Grupo tenía compromisos adquiridos de futuras cuotas de arrendamiento mínimas en virtud de arrendamientos operativos no cancelables, cuyo importe se detalla en el Capítulo V.8.1 del presente Documento de Registro.

Compromisos con terceros

Al 31 de diciembre de 2005 el Grupo, previa aprobación de la Junta General de Accionistas de NH (Sociedad Dominante), tiene concedidos a sus empleados planes de opciones sobre acciones, cuyo detalle se recoge en el capítulo 17.2 del presente Documento de Registro.

NH ha instrumentado una cobertura de los mencionados planes de opciones sobre acciones mediante la venta de un número de acciones igual al número de opciones vivas a una entidad financiera, con el compromiso de resarcir a dicha entidad de cualquier quebranto económico, fruto de los posibles descensos de cotización de las acciones en caso de que, al finalizar los planes, no se hayan ejercitado la totalidad de las opciones. La cobertura de los planes sobre acciones tiene un carácter dinámico; es decir, semestralmente, en caso de disminución del número de participes, se comunica esta variación a la entidad que da cobertura a los planes de opciones sobre acciones para que ésta proceda a su regularización.

Con fecha 1 de diciembre de 2005 NH Hotel Rallye, S.A. alcanzó un acuerdo con Banca Intesa, S.p.a. para la entrada de esta última en el 49% del capital social de NH Hoteles Italia, S.r.l. Esta operación se instrumentó mediante una ampliación de capital por importe de 50.771 miles de euros, que ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por Banca Intesa, S.p.A. (Véase sección 5.1 anterior).

Este acuerdo estaba supeditado a la autorización por parte del Tribunal de Defensa de la Competencia (U.E.), el cual ha concedido dicha autorización en febrero de 2006.

El acuerdo marco establece que Banca Intesa S.p.a. dispondrá de una opción de venta de su participación entre diciembre de 2007 y diciembre de 2012. El precio se establecerá en el valor justo de mercado determinado por un banco de inversión independiente. El precio se pagará en metálico o en acciones de NH a elección de esta última.

Con fecha 29 de marzo de 2005 se firmó el acuerdo de socios de la sociedad Harrington Hall Hotel Limited entre NH Hotel Rallye S.A. y Losan Hoteles, S.L., por el cual si esta sociedad recibiera una oferta de compra por el 100% de las acciones de la sociedad Harrington Hall Hotel Limited a un precio considerado de mercado, Losan Hoteles, S.L. podría exigir a NH Hotel Rallye S.A., que estaría obligado a aceptar, la transmisión de sus acciones al tercer adquirente que haya hecho la oferta. No obstante, NH Hotel Rallye, S.A. dispondrá de un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de Losan Hoteles, S.L. en Harrington Hall Hotel Limited.

10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor

Las fuentes y flujos de tesorería del Grupo, están estrechamente ligados a la estructura y naturaleza de los ingresos y costes que componen su cuenta de resultados.

Respecto del origen de fondos, las principales líneas son los cobros realizados por los clientes.

Los principales epígrafes del estado de flujos de tesorería consolidado de los ejercicios 2003 (según P.C.G.A.), 2004 y 2005 (según N.I.I.F.) fueron los siguientes:

	2005	2004	2003
Tesorería neta procedente de las actividades de explotación	124.792	142.625	88.651
Tesorería neta procedente de las actividades de inversión	(173.161)	(104.423)	165.914
Tesorería neta procedente de las actividades de financiación	42.657	(67.148)	(222.718)
Incremento / (Disminución) neto de tesorería	(5.712)	(28.946)	31.847

A continuación, se presenta en detalle el fondo de maniobra de explotación y el fondo de maniobra neto, a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 y a 31 de marzo de 2006.

	N.I.I.F.			P.C.G.A.	
	2.006	2.005	2.004	2.004	2.003
Existencias	103.155	96.902	83.519	83.219	77.448
Deudores	156.376	158.250	115.460	83.676	102.658
Otros activos corrientes	13.838	10.947	9.409	48.514	47.162
Acreedores comerciales	(164.683)	(169.394)	(148.767)	(119.798)	(123.941)
<i>Acreedores comerciales</i>	<i>(130.228)</i>	<i>(141.460)</i>	<i>(122.775)</i>	<i>(93.806)</i>	<i>(93.949)</i>
<i>Anticipos de clientes</i>	<i>(34.455)</i>	<i>(27.934)</i>	<i>(25.992)</i>	<i>(25.992)</i>	<i>(29.992)</i>
Otras deudas no comerciales	(77.846)	(94.811)	(47.756)	(69.218)	(71.844)
Fondo de maniobra de explotación	30.840	1.894	11.865	26.393	31.483
Inversiones financieras temporales Totales	19.094	27.844	64.899	64.899	43.963
<i>Inversiones financieras temporales</i>	<i>19.094</i>	<i>27.844</i>	<i>64.642</i>	<i>64.642</i>	<i>42.914</i>
<i>Acciones propias a mercado</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>257</i>	<i>257</i>	<i>1.049</i>
Tesorería	47.206	18.039	23.751	23.751	52.697
Deuda financiera a c/p	(113.031)	(138.383)	(40.195)	(40.945)	(136.154)
Provisiones para riesgos y gastos a c/p	(7.892)	(7.892)	(40.252)	-	-
Fondo de maniobra neto	(23.783)	(98.498)	20.068	74.098	(8.011)

El fondo de maniobra de explotación se incrementó en 28.946 euros (un 1.528% respecto a 2005) situándose en 30.840 miles de euros a 31 de marzo de 2006. Este incremento se debe esencialmente a:

1. Incremento de la cifra de existencias por importe de 6.253 miles de euros, principalmente en la actividad inmobiliaria por recepción de obras pendientes de su entrega.
2. Reducción de los acreedores comerciales por importe de 11.232 miles de euros que no compensan el incremento de los anticipos de clientes en un total de 6.521 miles de euros.
3. Reducción del capítulo de otras deudas no comerciales, por importe de 16.965 miles de euros, debido a la cancelación de la deuda por el proyecto de Cap Cana (24.900 miles de euros). Ver sección 5.2 anterior.

El fondo de maniobra neto se incrementó en 74.715 miles de euros situándose en (23.783) miles de euros. Este descenso del 77% se debe a:

1. Incremento del fondo de maniobra de explotación por importe de 28.946 miles de euros.
2. Incremento de tesorería por importe de 29.167 miles de euros, motivado por:
 - 2.1. Cobro de la venta de una parcela formalizada en diciembre de 2005, por importe de 17 millones de euros.
 - 2.2. Liquidación de inversiones clasificadas a 31 de diciembre de 2005 como inversiones financieras temporales.
3. Cancelación de deudas a corto plazo con entidades de crédito a corto plazo por importe de 25.352 miles de euros, gracias al efectivo obtenido (50,7 millones de euros) por la entrada de Banca Intesa en el capital de NH Italia.

El fondo de maniobra de explotación decreció un 84%, situándose en 11.865 miles de euros a 31 de diciembre de 2005. La disminución de 9.971 miles de euros se debe esencialmente a:

1. Incremento de anticipos recibidos de clientes por importe de 1.942 miles de euros.
2. Incremento de la cifra de proveedores por importe de 18.685 miles de euros.
3. Incremento de activos de 57.711 miles de euros; en especial, el saldo de deudores se incrementó en 42.790 miles de euros respecto al cierre del ejercicio 2004.
4. Incremento de las deudas por inversión en sociedades del Grupo de nueva creación en el 2005, en concreto la deuda por el proyecto Cap Cana ascendía a 31 de diciembre de 2005 a 24.900 miles de euros, mientras que la deuda a corto plazo por la adquisición del 20% del Grupo Astron al socio minoritario, ascendía a 15.000 miles de euros:

El fondo de maniobra neto disminuye un 591%, situándose en (98.498) miles de euros a 31 de diciembre de 2005. La disminución de 118.566 miles de euros se debe a:

1. Reducción del fondo de maniobra de explotación en 9.971 miles de euros.
2. Reducción de los activos de naturaleza financiera por importe de 42.767 miles de euros.
3. Incremento de las deudas a corto plazo con entidades de crédito por importe de 98.188 miles de euros, esencialmente para hacer frente al elevado nivel de inversiones realizadas en el 2005.

El fondo de maniobra de explotación decreció un 16% situándose en 11.865 miles de euros a 31 de diciembre de 2004. La disminución de 5.090 miles de euros se debió esencialmente al descenso del volumen del importe de deudores por un total de 18.982 miles de euros, compensado parcialmente por el incremento del resto de activos no financieros (existencias y otros activos corrientes por un total de 7.123 miles de euros, y un descenso de las partidas de pasivo por importe de 6.769 miles de euros.

El fondo de maniobra neto, por su parte se incrementó en un 1.025% debido al incremento de las inversiones financieras temporales por un total de 20.936 miles de euros y una reducción de las deudas a corto plazo con entidades de crédito por importe de 95.208 miles de euros. Estos dos factores, se vieron atenuados por la reducción del importe total de tesorería por importe de 28.946 miles de euros.

10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

La principal línea de financiación del Grupo, es el préstamo sindicado suscrito el 23 de junio de 2004 entre la Sociedad y un grupo de 25 entidades bancarias europeas, actuando como banco agente el BBVA. Otras entidades prestamistas en este sindicado son, entre otras, Caja Madrid, BSCH, ABN y Bancaja. El importe global de este préstamo sindicado asciende a 350 millones de euros. La finalidad del mismo fue refinanciar la deuda del Grupo. Este préstamo vence el 23 de junio de 2010 y

devenga un interés anual igual al EURIBOR más un diferencial que oscila entre el 0,90% y el 0,60%.

Con fecha 13 de julio de 2005, la sociedad del grupo Desarrollo Inmobiliario Santa Fe de México, S.A. de C.V. firmó un préstamo hipotecario (garantizado por el propio inmueble en el que se asienta el hotel NH Santa Fe) por importe de 9.800 miles de dólares. Este préstamo vence el 13 de julio de 2017 y devenga un tipo referenciado al LIBOR más un diferencial del 2,7%.

Además, en la línea “Prestamos con garantía patrimonial a interés variable” se incluye un préstamo sindicado a través del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria concedido a NH por un importe máximo de 42,07 millones de euros, destinado a financiar la adquisición, a través de una Oferta Publica de Adquisición de acciones, de Promociones Eurobuilding, S.A. (sociedad absorbida durante el ejercicio 2002 por NH). Al 31 de diciembre de 2005 estaban pendientes de amortizar 29 millones de euros. Este préstamo devenga un tipo de interés igual al Euribor más un diferencial y se amortiza de forma progresiva a partir del año 2001 hasta el año 2011.

Los tipos medios de la financiación del Grupo durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	2005	2004
Préstamos con garantía hipotecaria		
Interés fijo	5,09%	5,09%
Interés variable	EURIBOR +1,18	EURIBOR +1,09
Préstamos con garantía patrimonial		
Interés fijo	5,19%	5,19%
Interés variable	EURIBOR +0,74	EURIBOR +0,80
Líneas de crédito	EURIBOR +0,26	EURIBOR +0,33

Finalmente, como deuda financiera no bancaria (epígrafe “otros acreedores a largo y corto plazo”) se encuentra compuesta a 31 de diciembre de 2005 por los siguientes conceptos (cifras en miles de euros):

	31.12.05
Deudas a c/p y l/p leasings	737
Otras deudas financieras no bancarias	5.240
	5.977

10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor

La deuda financiera de NH contiene las estipulaciones financieras (“covenants”) habituales en contratos de esta naturaleza, no habiéndose producido incumplimiento de tales estipulaciones a la fecha del presente Documento de Registro. Se incluye como Anexo 2 un Informe sobre el cumplimiento de ratios contemplados en el préstamo sindicado suscrito el 23 de junio de 2004 entre NH y varias entidades financieras y elaborado anualmente por Deloitte, S.L. siendo el último de dichos informes de fecha 31 de marzo de 2006 sobre datos a 31 de diciembre de 2005.

Una limitación significativa impuesta por este sindicado es que NH podrá repartir como máximo el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo.

Adicionalmente, ver detalle de inmuebles gravados con garantías en la sección 8.1 anterior.

10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.1(v) y 8.1

La situación de tesorería existente al 31 de diciembre del 2005 con un importe conjunto de “Tesorería” e “Inversiones financieras temporales” de 45.883 miles de euros, el EBITDA generado durante el ejercicio 2005, y la financiación bancaria disponible, permitirán a la Sociedad financiar las inversiones previstas.

El Grupo tiene previsto financiar las inversiones a realizar en un futuro así como necesidades adicionales de tesorería, mediante nuevo endeudamiento con entidades de crédito.

11 INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

En los casos en que sea importante, proporcionar una descripción de las políticas de investigación y desarrollo del emisor para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, incluida la cantidad dedicada a actividades de investigación y desarrollo emprendidas por el emisor

No aplicable.

12 INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del presente documento de registro

El único hecho relevante a tener en cuenta consiste en la ampliación de capital realizada en la sociedad matriz del Grupo. Ver apartado 10.1

12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de NH, por lo menos para el actual ejercicio

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas de la sociedad son:

La incertidumbre sobre el resultado de la expansión que el Grupo desea realizar, tanto internacional en Italia, República Dominicana, México, Cuba, como en mercados en los que ya se cuenta con una fuerte implantación (España, Alemania y Holanda) mediante la apertura de nuevos hoteles.

Incertidumbre acerca de la acogida en el mercado de las nuevas marcas que ha lanzado el Grupo como son: Fast Good y Fast Go; NHube; Elysium SPA y NHow y Sotogrande Resorts. Véase la sección 6.1 del presente Documento de Registro.

En el caso de NHow y NHube que estas marcas no sean percibidos por el mercado como un hecho diferenciador.

Incertidumbre sobre la respuesta a la apuesta del grupo por proyectos de resort de máxima calidad, dentro de complejos turísticos de lujo.

13 PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

La Sociedad ha decidido no incluir una estimación de beneficios.

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

14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en NH de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de NH, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:

- a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión**
- b) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones**
- c) Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años, y**
- d) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor**

Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de estas personas.

En el caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor y de las personas descritas en b) y d) del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información:

- a) nombre de todas las empresas y asociaciones de las que esa persona haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o supervisión, o si es socio. No es necesario enumerar todas las filiales de un emisor del cual la persona sea también miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión**
- b) cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores**
- c) datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que una persona descrita en a) y d) del primer párrafo, que actuara ejerciendo unos de los cargos contemplados en a) y d) estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores**
- c) detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones de esa persona por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si esa persona ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores. De no existir ninguna información en este sentido que deba revelarse, efectuar una declaración a ese efecto**

Consejo de Administración

El Consejo de Administración de NH está compuesto por el número de consejeros que determina la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos

Sociales. La Junta General de Accionistas de NH ha fijado en 11 el número de miembros del Consejo de Administración de NH. En la actualidad, el Secretario y el Vicesecretario del Consejo de Administración no tienen la condición de consejeros.

Tras la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de mayo de 2006 los miembros del Consejo de Administración son los que constan a continuación.

	Cargo	Carácter del Cargo	Última reelección	Domicilio Profesional
D. Gabriele Burgio	Presidente	Ejecutivo	05/05/2006	c/Santa Engracia, 120, Madrid
D. José Ramón Blanco Balín	Consejero	Independiente	05/05/2006	c/Guzmán El Bueno 133, Madrid
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	Consejero	Independiente	05/05/2006	Nuria, 25, Madrid
D. Alfonso Merry del Val y Gracie	Consejero	Independiente	05/05/2006	Pº Castellana, 151, Madrid
D. Gary Garrabrant	Consejero	Independiente	05/05/2006	Two North Riverside Plaza -Suite 700-Chicago-Illinois 60606, EE.UU.
D. Miguel Rodríguez Domínguez	Consejero	Independiente	29/04/2004	Chemin des Abyssins, 6, 2025 Chez Le Bart -Commune de Gorgier- Neuchatel-Suiza
D. José de Nadal Capará (1)	Consejero	Dominical	05/05/2006	Osio 7-9, Barcelona
D. Matías Amat Roca (2)	Consejero	Dominical	28/04/2005	Pº Castellana, 189, Madrid
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante- Bancaja- representada por D. Aurelio Izquierdo Gómez	Consejero	Dominical	29/04/2004	Pintor Sorolla, 8, Madrid
Hoteles Participados, S.L. representada por D. Ignacio Ezquiaga Dominguez	Consejero	Dominical	29/04/2004	Pº Castellana, 89, Madrid
D. Julio Díaz-Freijó Cerecedo (3)	Consejero	Dominical	05/05/2006	Avda. Diputación s/nº 15142 - Arteixo-La Coruña
D. José María Mas Millet	Secretario no Consejero	_	20/06/1995	c/Santa Engracia, 120, Madrid
D. Jesús Ignacio Aranguren González Tarrío	Vicesecretario no Consejero	_	25/04/2000	c/Santa Engracia, 120, Madrid

(1) D. José de Nadal Capará ha sido nombrado a propuesta de Finaf 92, S.A.

(2) D. Matías Amat Roca ha sido nombrado a propuesta de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.

(3) D. Julio Díaz-Freijó Cerecedo ha sido nombrado a propuesta de Pontegadea Inversiones, S.L.

Dicho Consejo está formado por consejeros ejecutivos, dominicales e independientes. Los criterios para considerar a dichos consejeros son los contenidos en el código de buen gobierno de NH.

Detalle de los nombres de las empresas externas de las que los miembros actuales del Consejo hayan sido, en cualquier momento de los 5 años anteriores, miembros de órganos de administración:

Consejero	Entidad	Cargo
D. Gabriele Burgio	Ferrovial, S.A.	Consejero
D. José de Nadal Capará	Finaf 92 S.A.-	Presidente
	Farma Lepori, S.A.	Vicepresidente
	Angelini Portuguesa S.A.	Consejero
	Finaf S.P.A Italy	Consejero
	Fater, S.P.A. Italy	Consejero
	Idesa Perfums S.A.	Consejero
	Difusión Idesa, S.A.	Consejero
	Naberoca XXL S.A.	Consejero
	Doctoractive S.A.	Consejero
	Olis de Catalunya S.A.	Vicepresidente
D. Matías Amat Roca	Caja Madrid Bolsa	Presidente
	Gesmadrid	Presidente
	Holding Mapfre-Caja Madrid	Consejero
	Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid	Consejero
	Banco Comercial de Marruecos	Consejero
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, representado por D. Aurelio Izquierdo Gómez	Banco de Valencia	Presidente
	ENAGAS, S.A.	Consejero
	Metrovacesa, S.A.	Consejero
	Aseguradora Valenciana, S.A.	Consejero
	SBB Participaciones, S.L.	Consejero
	Arcalia	Consejero
	Cartera de Inmuebles	Consejero
	Terra Mítica, S.A.	Consejero
	Gecina	Consejero
D. Julio César Díaz-Freijó Cerecedo	-	-

Consejero	Entidad	Cargo
D. Gary Garrabrant	Homex (NYSE:HXM)	Vicepresidente del Consejo de Administración
	Fondo de Valores Inmobiliarios (OTC:FVIMY)	Consejero
	EIP	Consejero
Hoteles Participados, S.L., representado por D. Ignacio Ezquiaga Domínguez	-	-
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	-	-
D. Ramón Blanco Balín	Repsol YPF	Consejero Delegado
	Gas Natural, S.A.	Consejero
	ENAGAS, S.A.	Consejero
	ERCROS, S.A.	Consejero
D. Alfonso Merry del Val Gracie	Telefónica Móviles, S.A.U.	Consejero
D. Miguel Rodríguez Domínguez	Festina-Lotus, S.A.	Presidente del Consejo de Administración

Alta dirección

Detalle de los nombres de las empresas externas de las que los miembros actuales de la Alta Dirección de NH hayan sido, en cualquier momento de los 5 años anteriores, miembros de órganos de administración:

Nombre Alta Dirección	Entidad	Cargo
D. Gabriele Burgio	Ferrovial, S.A	Consejero
D. Ignacio Aranguren González-Tarrió	-	-
D. Roberto Chollet Ibarra	Bellgravia Capital SGIC	Consejero
D. Gustavo Gabarda Durán	Presidente (Lisboa)	Consejero
D ^a María Cortina Aurrecochea	-	-
D ^a Fernanda Matoses García-Valdés	-	-
D. Juan Mora Narváez	-	-
D. Francisco Alejandro Zinser Cieslik		

Descripción de la preparación y experiencia de gestión de cada uno de los consejeros y de los miembros de la alta dirección

(a) Consejeros:

Miembro C.A.	Preparación	Trayectoria Profesional
D. Gabriele Burgio	Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Florencia. MBA del INSEAD (Fontainebleau).	Ha trabajado en Bankers Trust (EEUU e Italia), Manufacturers Hanover (Italia), C.I.R. Holding (Italia) y COFIR (España).
D. José de Nadal Capará	Es Ingeniero Químico y ostenta un Master en Business Administration del ESADE (Barcelona).	Ha trabajado en Danone, S.A., Mas Cosmetics S.A., Ausonia S.A. Ha sido Consejero y después, Miembro del Comité Ejecutivo de Arbor&Ausonia S.A.
D. Matías Amat Roca	Es Licenciado en Ciencias Económicas y ha realizado estudios de post-graduado en Estados Unidos.	Ha trabajado en MAPFRE, Caja Madrid, Gesmadrid, Sociedad Rectora de la Bolsa Madrid, Banco Comercial de Marruecos y Citibank
D. Aurelio Izquierdo Gómez (como representante persona física del Consejero, BANCAJA)	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales. Censor Jurado de Cuentas y Miembro del Registro de Economistas Auditores de Cuentas.	Ha trabajado en Arthur Andersen, Grupo BBV y Grupo Bancaja.
D. Ignacio Ezquiaga Domínguez (como representante persona física del Consejero, HOTELES PARTICIPADOS, S.L.)	Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales.	Ha trabajado en Gesmosa, Analistas Financieros Internacionales (AFI). Es creador de Consultores de las Administraciones Públicas. Trabaja en la Caja de Ahorros de Murcia.
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	Es Licenciado en Derecho.	D. Manuel Herrando y Prat de la Riba ha trabajado en BBV y ha sido Presidente de Continente S.A.
D. Ramón Blanco Balín	Es licenciado en Económicas y Empresariales. Inspector de Hacienda en excedencia.	Ha trabajado en la Oficina Nacional de Inspección, en el Banco Zaragozano y en Repsol YPF.
D. Alfonso Merry del Val Gracie	Es Licenciado en Economía y Comercio por la Universidad Bocconi de Milán. Doctor por la Universidad de Pavía.	Ha trabajado en Citibank, Nueva York, Merrill Lynch Italia, I.C. Planning España, Pao de Azucar-Jumbo, Hipermercados Continente España y Carrefour.
D. Miguel Rodríguez Domínguez	Estudió en la Escuela de Ingeniería en Ginebra (Suiza). Empresario.	Ha constituido y trabajado en la sociedad Ceydex que ha comprado la sociedad Festina, S.A.
D. Julio César Díaz-Frejó Cerecedo	Es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Santiago de Compostela. Master en Dirección y Administración de Empresas por la Escuela de Negocios Caixavigo	Ha trabajado en Arthur Andersen, en Grupo Inditex y en Pontegadea, S.L..
D. Gary Garrabrant	Graduado en la Universidad de Notre Dame especialidad en finanzas.	Es el Presidente-Director General de Equity Internacional y Vicepresidente Ejecutivo de EGI. Ha sido Consejero de Sentinel Securities Corporation y cofundador de Genesis Realty Capital Management. Ha trabajado en The Bankers Trust Company y en Chemical Bank.

De acuerdo con la información suministrada a NH por cada consejero, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de NH (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco últimos años, (ii) está relacionado con cualquier quiebra, suspensión de pagos, concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo al menos en los cinco últimos años ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor al menos en los cinco años anteriores.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este sub-epígrafe, ni entre ellas, ni con los del subepígrafe posterior:

(b) Alta dirección:

Nombre miembro Alta Dirección	Cargo	Preparación	Trayectoria Profesional
D. Gabriele Burgio	Presidente	Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Florencia. MBA del INSEAD (Fontainebleau).	Ha trabajado en Bankers Trust (EEUU e Italia), Manufacturers Hanover (Italia), C.I.R. Holding (Italia) y COFIR (España).
D. Ignacio Aranguren González-Tarrío	Director de Estrategia	Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE-E2) y realizó un master en Dirección Financiera en el Centro Superior de Estudios Empresariales.	Ha trabajado en Coopers & Lybrand, Desde 1989 ha trabajado en la Corporación Financiera Reunida (hoy, NH Hoteles, S.A.)
D. Roberto Chollet Ibarra	Director Financiero	Es Licenciado en Derecho; MBA en Instituto de Empresa.	Ha trabajado en Coopers & Lybrand, NH Hoteles, S.A., es Consejero de Sotogrande, S.A. y de Bellgravia Capital SGIIC.
D. Gustavo Gabarda Durán	Consejero Delegado de Sotogrande	Es Licenciado en Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE).	Ha trabajado en Arthur D. Little y B.C.G. (Madrid y Boston), y J.P.Morgan. Es Consejero Director General de Previdente (Lisboa) y Consejero Delegado de Sotogrande, S.A.
D ^a María Cortina Aurrecochea	Directora de Comunicación y Relaciones Institucionales	Es Licenciada en Derecho.	D ^a María Cortina Aurrecochea ha hecho sus prácticas de asesoría fiscal en el Bufete Narciso Amorós de Madrid y en el Bufete de Cuatrecasas; ha trabajado en Arthur Young, ha sido Redactora de asuntos fiscales en "La Economía 16" y "Diario 16", y ha trabajado en el Registro de Economistas Asesores Fiscales, en la Secretaría de Estado de Hacienda, en la Agencia Estatal de la Administración Tributaria y en el Grupo Telefónica.
D ^a Fernanda Matoses García-Valdés	Directora de Asesoría Jurídica	Es Licenciada en Derecho.	D ^a Fernanda Matoses García-Valdés ha trabajado en Banque Indosuez (Madrid) y en el

Nombre miembro Alta Dirección	Cargo	Preparación	Trayectoria Profesional
			Despacho Lanzarot.
D. Juan Mora Narváez	Director de Recursos Humanos	Es Licenciado en Empresariales. Master en Recursos Humanos (Consultores Españoles)	Ha trabajado en Hewlett Packard Española, en Argentaria BBVA y en Uno-e Bank.
D. Francisco Alejandro Zinser Cieslik	Director de Operaciones	Es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad de Anahuac de México.	Ha trabajado en el sector hotelero y turístico, en Grupo Chartwell (fusionado con NH) y Hilton.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de la Alta Dirección, NH hace constar que ninguno de los miembros de la Alta Dirección de NH (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro, (ii) está relacionado, en su calidad de miembro de la Alta Dirección de NH, con cualquier quiebra, suspensión de pagos, concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco últimos años.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este sub-epígrafe, ni entre ellas, ni con los del subepígrafe anterior.

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

Según la información de que dispone la Sociedad, ninguno de los miembros del consejo de Administración ni de los altos directivos mencionados en la sección 14.1 anterior tiene conflicto de interés alguno, salvo por lo que se indica en el párrafo siguiente, entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Según la información que consta en el Informe de Gobierno Corporativo del año 2005, Amancio Ortega Gaona, accionista significativo de NH y que tiene nombrado un consejero, tiene suscritos dos contratos de arrendamiento de Hoteles con la Sociedad por los importes que se indican en la sección 19.1 posterior.

El Reglamento Interno de conducta de NH establece que:

“Las personas sometidas a este Reglamento Interno de Conducta están obligadas a informar a la Dirección General Financiera con una antelación suficiente, sobre los posibles conflictos de intereses en que estén inculcas por causa de sus relaciones familiares, patrimoniales, mercantiles, o de cualquier otra naturaleza con alguna compañía integrada en el Grupo NH Hoteles, S.A.. Cualquier duda sobre la posible existencia de un conflicto de intereses deberá ser analizada entre la Dirección General Financiera y el Secretario del Consejo de Administración de NH Hoteles, S.A. antes de adoptar cualquier decisión que pudiera resultar afectada por dicho conflicto de intereses.

A estos efectos, y sin perjuicio de la obligación de comportamiento leal derivada de la normativa societaria y laboral, se considerará conflicto de interés la realización de operaciones de cualquier tipo sobre valores, cotizados o no, de entidades que se dediquen al mismo tipo de negocio que NH Hoteles, S.A. o Sociedades de su Grupo. No se considerará que existe conflicto de intereses por razón de una participación en una sociedad cotizada si la inversión es inferior al 1 % del capital de la sociedad o si la decisión de inversión y la de su eventual liquidación corresponde a un profesional tercero con facultades discrecionales de administración de la cartera, ni tampoco en relación con sociedades no cotizadas si la inversión es inferior a un 5 % de su capital y no lleva a cabo operaciones con el Grupo NH Hoteles.

No se considerará que existe un conflicto de interés por relaciones familiares cuando el Parentesco exceda el tercer grado por consanguinidad o del segundo por afinidad.

Se considerará que existe un conflicto de interés derivado del patrimonio personal cuando dicho conflicto surja en relación con una sociedad controlada por las personas sometidas a este Reglamento Interno de Conducta. A los efectos de determinar la existencia de tal control se atenderá a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio.”

15 REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1.

15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor o sus filiales

Esta información debería proporcionarse con carácter individual a menos que la revelación individual no se exija en el país de origen del emisor y no sea revelada públicamente el emisor en otro medio.

Remuneración total pagada a los miembros del Consejo de Administración, por razón de su cargo en NH, expresada en miles de euros:

Concepto retributivo	31/12/2004	31/12/2005
Retribución fija	674	694
Retribución variable	267	262
Dietas	608	587
Atenciones Estatutarias	-	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	-	0
Otros	80	192
Total	1.629	1.735

El importe total de la remuneración pagada por razón de su cargo a los miembros de la alta dirección en el ejercicio 2005 asciende a 2.171 miles de euros (2.111 miles de euros en el ejercicio 2004).

Si bien no están aprobados definitivamente los importes para 2006, hasta el momento el importe de la remuneración abonada a los miembros del Consejo de

Administración por razón de su cargo asciende a 30 de junio de 2006 a la suma de 755 miles de euros y a los miembros de la alta dirección a 1.698 miles de euros.

El importe percibido por los miembros del consejo de administración NH por dietas de asistencia a consejos de administración de otras sociedades del Grupo correspondiente al ejercicio 2006 asciende a 50.000 euros. Asimismo, el importe que percibe la alta dirección por razón de su cargo en consejos de administración de otras sociedades del Grupo asciende a 24.000 euros. Dichas retribuciones se perciben a cierre del ejercicio, por lo que los importes antes indicado son una estimación del devengo a 30 de junio de 2006.

La retribución percibida por los miembros del consejo de administración y de alta dirección de NH por su pertenencia al consejo de otras sociedades del Grupo ascendió en 2004 y 2005 a 86 miles de euros y 100 miles de euros, en el caso de los miembros del consejo (por dietas de asistencia) y a 38 miles de euros y 48 miles de euros, en el caso de la alta dirección, respectivamente.

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

Se detallan a continuación, expresados en miles de euros, los importes totales ahorrados o acumulados por NH y por las sociedades del Grupo para prestaciones de pensión, jubilación o similares para los miembros del Consejo de Administración y de la alta dirección:

Concepto	31/12/2004	31/12/2005
Anticipos	-	-
Créditos concedidos	8.305	8.305
Fondos y Planes de Pensiones: aportaciones	-	-
Fondos y Planes de Pensiones: obligaciones contractuales	-	-
Primas de seguros de vida	18	22
Garantías Constituidas por NH a favor de los consejeros	-	-
Total	8.323	8.327

16 PRÁCTICAS DE GESTIÓN

En relación con el último ejercicio completo del emisor, y salvo que se disponga lo contrario, con respecto a las personas mencionadas en a) del primer párrafo del capítulo 14.1.

16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

Los Consejeros de NH han desempeñado el cargo en los períodos que se detalla a continuación:

Consejero	Fecha de nombramiento inicial	Fecha de terminación de su mandato
D. Gabriele Burgio	13/01/1993	Mayo 2009
D. José de Nadal Capará	08/05/1997	Mayo 2009
D. Matías Amat Roca	23/07/2004	Abril 2008

Consejero	Fecha de nombramiento inicial	Fecha de terminación de su mandato
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja representada por D. Aurelio Izquierdo Gómez	27/06/2002	Abril 2007
D. Julio C. Díaz-Freijó Cerecedo (*)	27/06/2002	Mayo 2009
Hoteles Participados, S.L. representado por D. Ignacio Ezquiaga Domínguez	29/04/2004	Abril 2007
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	13/07/1992	Mayo 2009
D. Ramón Blanco Balín	15/01/1993	Mayo 2009
D. Alfonso Merry del Val Gracie	18/03/1997	Mayo 2009
D. Miguel Rodríguez Domínguez	23/10/2003	Abril 2007
D. Gary Garrabrant	5/05/2006	Mayo 2009

(*) Nombrado por cooptación en sustitución de D. Alfredo Fernández Durán, quien presentó su dimisión al Consejo de Administración con fecha 13 de enero de 2006.

El artículo 20 de los estatutos sociales de la Sociedad establece que el cargo de consejero es reelegible indefinidamente por períodos de igual duración. No obstante, el Reglamento del Consejo establece con claridad, tal y como propone el informe Olivencia, la política de limitación de edad de los Consejeros que consiste en la obligatoriedad de poner el cargo de Consejero a disposición y formalizar la correspondiente dimisión cuando se alcance la edad de 70 años. Los Consejeros en funciones ejecutivas cesarán en el desempeño de las mismas cuando alcancen los 65 años de edad si bien podrán continuar como Consejeros, si así lo determinara el propio Consejo.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

A la fecha del presente Documento de Registro, existen cláusulas de garantía para casos de despido a favor de 8 de los miembros de la alta dirección. Adicionalmente, 5 de ellos tienen cláusula de garantía para el supuesto de cambio de control. Las cláusulas indemnizatorias anteriores están autorizadas por el Consejo de Administración y la Junta General es informada de su existencia a través del Informe Anual de Gobierno Corporativo. En las mismas se establece, como norma general y dentro de estándares de mercado, que tendrán derecho al abono de una cantidad equivalente que oscila entre 1 y 3,6 veces la retribución anual que en cada momento

haya fijado el Comité de Retribuciones de la Sociedad a cada uno de los miembros de la alta dirección.

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

NH cuenta con las siguientes comisiones:

Comisión de Auditoría y Control

(a) Composición:

La Comisión de Auditoría y Control esta formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco Consejeros designados por el Consejo de Administración. La mayoría de los miembros integrantes de dicha Comisión deberán ser Consejeros no ejecutivos.

El Presidente de la Comisión de Auditoría y Control será nombrado de entre sus miembros, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Comisión de Auditoría y Control está constituida por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
D. José Ramón Blanco Balín	Presidente
D. Ignacio Ezquiaga Domínguez, en calidad de persona física representante de Hoteles Participados, S.L.	Vocal
D. Miguel Rodríguez Domínguez	Vocal
D. Roberto Chollet Ibarra	Secretario no miembro

(b) Competencias:

La Comisión de Auditoría y Control tiene como función primordial la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus funciones de supervisión y, en concreto, las señaladas en la disposición adicional decimoctava de la Ley 24/1988 de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores.

(c) Funcionamiento:

La Comisión de Auditoría y Control se reunirá, al menos, una vez al trimestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria de su Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de dos de sus miembros o de la Comisión Delegada. La Comisión de Auditoría y Control podrá requerir la asistencia a sus sesiones del Auditor de Cuentas de NH y del responsable de la auditoría interna.

La Comisión de Auditoría y Control ha delegado en los ejecutivos de NH la preparación de este Documento de Registro si bien ha tenido conocimiento del contenido del mismo durante el proceso de su preparación.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

(a) Composición:

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco Consejeros. La mayoría de los integrantes de dicha Comisión deberán ser Consejeros no ejecutivos. El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será nombrado por la propia Comisión de entre sus miembros.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones está constituida por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
D. Manuel Herrando y Prat de la Riba	Presidente
D. Aurelio Izquierdo Gómez, en calidad de persona física representante de BANCAJA	Vocal
D. José de Nadal Capará	Vocal
D. Matías Amat Roca	Vocal
D. José María Mas Millet	Secretario no miembro

(b) Competencias:

Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pueda asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes competencias:

- Informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y Altos Directivos de NH y de sus sociedades filiales.
- Aprobar las bandas de retribuciones para los Altos Directivos de NH así como los blindajes de dichos Directivos.
- Aprobar los contratos-tipo para los Altos Directivos.
- Determinar el régimen de retribuciones del Presidente y, en su caso, del Consejero Delegado.
- Proponer al Consejo de Administración el régimen de retribuciones de los Consejeros y revisarlos de manera periódica para asegurar su adecuación a los cometidos desempeñados por aquellos.
- Informar sobre los planes de incentivos.
- Realizar un examen anual sobre la política retributiva de los Consejeros y los Altos Directivos.
- Informar sobre las propuestas de nombramiento de los miembros de la Comisión Delegada y de las demás Comisiones del Consejo de Administración.

- Elaborar y llevar un registro de situaciones de Consejeros y Altos Directivos de NH.
- Ejercer aquellas otras competencias asignadas a dicha Comisión en el Reglamento de Consejo.

De todas las actuaciones efectuadas por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se dará cuenta al Consejo de Administración en la primera sesión que éste celebre, poniéndose en todo caso a disposición del mismo, la documentación correspondiente, a fin de que tome conocimiento de dichas actuaciones para el ejercicio de sus competencias.

(c) Funcionamiento:

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo de Administración de NH o su Presidente solicite la emisión de un informe o la aprobación de propuestas en el ámbito de sus competencias y siempre que, a juicio del Presidente de la Comisión, resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen

La Sociedad cumple y sigue en lo sustancial las directrices, recomendaciones y prácticas de gobierno corporativo generalmente aceptadas por los organismos y códigos internacionales y, muy particularmente, las de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad de los Mercados Financieros y Sociedades Cotizadas de fecha 8 de enero de 2003 (Informe Aldama) así como las recogidas en el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público el mes de febrero de 1998 (Código Olivencia).

Respecto del Código Aldama y Olivencia NH ha considerado conveniente, debido a sus especiales circunstancias de organización interna, no crear una Comisión de Estrategia y delegar dichas funciones en otros órganos ejecutivos, igualmente, y debido a la composición accionarial, los porcentajes de consejeros independientes y dominicales que están presentes en la Comisión Delegada no coincide con los porcentajes de consejeros representados en el Consejo de Administración del Grupo. También hay que mencionar que en NH, a la fecha de este Documento de Registro, la figura del Presidente y el máximo ejecutivo coinciden.

La Sociedad en este momento no ha entrado a analizar el contenido del Código Unificado de Buen Gobierno hecho público el mes de mayo de 2006 (Código Conthe). Sin embargo, y tal y como ha sido la práctica habitual de NH hasta la fecha, con carácter previo a su entrada en vigor la Sociedad tiene intención de revisarlo y cumplir sus previsiones en la medida de lo posible.

17 EMPLEADOS

17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente capítulo (y las variaciones de ese número si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 según categorías en el que esté presente el Grupo, ha sido el siguiente:

	2005	2004	2003
Dirección general del Grupo	7	7	7
Directores y Jefes de Departamento	541	535	540
Técnicos	554	548	556
Comerciales	471	455	464
Administrativos	658	661	675
Jefes de Recepción	226	222	221
Gobernantas	197	186	183
Camareras de piso	2.389	2.102	2.013
Maitres	2.828	2.494	2.365
Camareros	160	159	153
Otros	6.057	6.602	6.941
Número medio de empleados	14.088	13.971	14.118

El porcentaje de empleados temporales en 2003, 2004 y 2005 respecto al total de empleados es el siguiente:

	2005	2004	2003
% temporales vs total	20,75%	21,30%	22,10%

En el siguiente cuadro, se resume la distribución geográfica porcentual por áreas de negocio de los empleados del Grupo.

Número de Empleados por Unidad de Negocio				
	jun-06	%	jun-05	%
Corporate	151	1,29%	203	1,83%
BU España	4.086	35,04%	3.807	34,27%
BU Holanda	2.515	21,57%	2.452	22,07%
BU Alemania	2.447	20,98%	2.300	20,70%
BU Austria+Sw	503	4,31%	467	4,20%
BU Italia	122	1,05%	119	1,07%
BU México	737	6,32%	700	6,30%
BU Mercosur	535	4,59%	475	4,28%
Sotogrande	566	4,85%	587	5,28%
Total	11.662	100,00%	11.110	100,00%

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

Con respecto a cada persona mencionada en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1, proporcionar información de su participación accionarial en el emisor y de toda opción sobre tales acciones a partir de la fecha más reciente en que sea posible

Los Consejeros mencionados en la sección 14.1 (a) son, a la fecha del presente Documento de Registro, titulares directos o indirectos de las siguientes acciones y opciones de NH:

Consejero	Nº de acciones de NHº	Nº de opciones de NH	Total acciones & opciones	% acciones individual sobre el total de acciones
BANCAJA	7.319.698	-	7.319.698	5,913
D. Gabriele Burgio	1.317.770	616.189	1.933.959	1,065
D. José Ramón Blanco Balín (1)	37.200	-	37.200	0,031
D. Manuel Herrando Prat de la Riba	4.000	-	4.000	0,003
D. Miguel Rodríguez Domínguez	3.000	-	3.000	0,003
Hoteles Participados, S.L.	6.639.122	-	6.639.122	5,554
D. Alfonso Merry del Val Gracie	100	-	100	0,000
D. Matías Amat Roca	50	-	50	0,000
D. José de Nadal de Capara	10.000	-	10.000	0,008
D. Julio Diaz Freijó Cerecedo	100	-	100	0,000

(1) De las 37.200 acciones de que es titular D. José Ramón Blanco Balín en NH, 13.400 acciones le corresponden a título indirecto, siendo los titulares directos de dichas acciones su esposa e hijos.

Los miembros de la alta dirección mencionados la sección 14.1 (d) anterior son, a fecha de registro del presente Documento de Registro, titulares directos de las acciones y opciones de NH que se detallan a continuación. Ninguno de ellos tiene participaciones indirectas en la Sociedad.

Directivo	Nº de acciones de NH	Nº de opciones de NH	Total acc&opciones	% acc indiv sb el total de acc
D. Gabriele Burgio	1.317.770	616.189	1.933.959	1,10%
D. Ignacio Aranguren González-Tarrío	545.300	308.867	854.167	0,46%
D. Roberto Chollet Ibarra	408.960	305.696	714.656	0,34%
D. Francisco Zinser	-	138.073	138.073	0,00%
D. Gustavo Gabarda Durán	10.000	175.058	185.058	0,01%
D. Juan Mora Narváez	1.976	46.759	48.735	0,00%
Dª Fernanda Matoses García-Valdés	-	49.903	49.903	0,00%
Dª Maria Cortina Aurrecoechea	-	48.999	48.999	0,00%

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

A la fecha del presente Documento de Registro, el Grupo, previa autorización de la Junta General de Accionistas de NH, tiene concedidos a sus empleados planes de opciones sobre acciones.

A 31 de mayo de 2006, la situación de estos planes de opciones sobre acciones se resume en el siguiente cuadro:

Año de Concesión	Número de Opciones vivas	Precio de Ejercicio	Años de Ejercicio
2003	2.208.398	7,58	2007 – 2008

A fecha 31 de mayo de 2006, el plan de opciones concedido en 2001 ha vencido.

NH ha instrumentado la cobertura de dichos planes mediante la venta de las acciones antes mencionadas a una entidad financiera, Deutsche Bank AG, con el compromiso de resarcir a dicha entidad de cualquier quebranto económico, fruto de los posibles descensos de cotización de las acciones en caso de que, al finalizar los planes, no se hayan ejercitado la totalidad de las opciones.

18 ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de estas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa

Adicionalmente a la participación de los Consejeros y altos directivos en el capital de NH mencionada en la sección 17.2 anterior, los principales accionistas de NH, a

la fecha del presente Documento de Registro son los siguientes, con indicación de su participación antes y después de la Oferta:

Accionistas	Participación (%)
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	5,413
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (1)	5,000
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	5,002
JOSÉ ANTONIO CASTRO (2)	23,591
AMANCIO ORTEGA .GAONA (3)	10,268
EQUITY INTERNATIONAL PROPERTY	3,43%

Datos a 3 de agosto de 2006

(1) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.

(2) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Grupo Inversor Hisperia, S.A.

(3) Ostenta esta participación indirectamente a través de la sociedad Pontegadea Inversiones, S.L.

18.2 Si los accionistas principales de NH tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Todas las acciones representativas del capital de NH son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

NH es la sociedad matriz de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y, asimismo, no pertenece a grupo alguno en el sentido del citado artículo.

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

NH no tiene constancia de la existencia ningún tipo de acuerdo que pudiera dar lugar a un cambio de control de NH con posterioridad a la liquidación de la Oferta.

19 OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

19.1 Naturaleza y alcance de toda operación que sea -como operación simple o en todos sus elementos- importante para el emisor. En los casos en que esas operaciones con partes vinculadas no se hayan realizado a precio de mercado, dar una explicación de los motivos. En el caso de préstamos pendientes, incluidas las garantías de cualquier clase, indicar el saldo pendiente

Detalle de las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad (año 2003).

Nombre o denominación social de accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Póliza de crédito (€)	18.000
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Crédito hipotecario (€)	181
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Crédito hipotecario (USD)	88.880
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Colocación tesorería	600
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Línea avales	12.020
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Otros	2.274
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Póliza de crédito (€)	6.000
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Crédito hipotecario (USD)	5.150
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Línea avales	12.000
Amancio Ortega Gaona	NH Pamplona, S.A.	Contractual	Arrendamiento	2.154
Amancio Ortega Gaona	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Arrendamiento	4.507

Todas las operaciones contenidas en la tabla anterior se han realizado en condiciones y precios de mercado.

Detalle de las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad (año 2004):

Nombre o denominación social de accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Corporación financiera Caja Madrid Bancaja	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	35.000
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	19.348
	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	4.641
Amancio Ortega Gaona	Sotogrande, S.A.	Contractual	Compraventa	18.500
Amancio Ortega Gaona	NH Pamplona, S.A.	Contractual	Arrendamiento	2.200
Amancio Ortega Gaona	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Arrendamiento	4.624

** El préstamo sindicado que figura concedido por Bancaja por importe de 4.641 miles de euros, fue efectivamente concedido por Banco de Valencia (filial de Bancaja)

La sección 10 del presente Documento de Registro contiene una descripción más detallada de los Préstamos sindicados a los que se ha hecho referencia en la tabla anterior.

Detalle de las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad (año 2005):

Nombre o denominación social de accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Corporación Financiera Cajamadrid	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	35.000
Bancaja**	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	23.989
Amancio Ortega Gaona	NH Pamplona, S.A.	Contractual	Arrendamiento	2.270
Amancio Ortega Gaona	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Arrendamiento	4.772

** Incluye la parte del préstamo sindicado concedido por Banco de Valencia (filial de Bancaja).

El importe del gasto de arrendamiento de la actividad hotelera satisfecha a D. Amancio Ortega Gaona supone en 2003, 2004 (P.C.G.A), 2004 (NIIF) y 2005 un 4,32%(P.C.G.A), 4% (P.C.G.A), 4,15% (NIIF) y 4,15% (NIIF) respectivamente sobre el importe total de arrendamientos del grupo. Todas estas operaciones se han realizado en condiciones y precios de mercado.

El detalle de las operaciones vinculadas a 30 de junio de 2006 es el que se contiene a continuación:

Nombre o denominación social de accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Corporación Financiera Cajamadrid	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	31.150
Bancaja*	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	23.989
Ibercaja	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	8.262
Caixa Nova **	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	4.130
Caja Murcia**	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Préstamo sindicado	1.652
Amancio Ortega Gaona	NH Pamplona, S.A.	Contractual	Arrendamiento	1.177
Amancio Ortega Gaona	NH Hoteles, S.A.	Contractual	Arrendamiento	2.694

* Incluye la parte del préstamo sindicado concedido por Banco de Valencia (filial de Bancaja).

** La inclusión de los préstamos otorgados por Caixa Nova y Caja Murcia se incluyen como operaciones vinculadas debido a que estas dos sociedades participan desde 2004 en el capital social de Hoteles Participados, S.L.

Detalle de las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad (año 2003,2004 y 2005).

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Tipo de relación	Importe anual (miles de euros)
D. Ramón Blanco Balín	NH Hoteles, S.A.	Asesoramiento	72
D. Gabriele Burgio	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	8.305
D. Ignacio Aranguren González-Tarrio	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	3.437
D. Roberto Chollet Ibarra	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	2.578

A continuación se detalla la información a 30 de junio de 2006.

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Ramón Blanco Balín (*)	NH Hoteles, S.A.	Asesoramiento	-
Gabriele Burgio	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	8.305
Ignacio Aranguren González-Tarrio	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	3.437
Roberto Chollet Ibarra	NH Hoteles, S.A.	Préstamo	2.578

(*) Este contrato ha sido rescindido con fecha 31 de diciembre de 2005

19.2 Importe o porcentaje de las operaciones con partes vinculadas en el volumen de negocios del emisor

Concepto	Junio 2006 (NIIF)	Millones de euros 2005 (NIIF)	Millones de euros 2004 (NIIF)	Millones de euros 2004 (PCGA)	Millones de euros 2003 (P.C.G.A)
Operaciones vinculadas (cifras de Balance y PyG)	73,05	66,03	84,31	84,31	127,75*
Importe neto de la cifra consolidada de negocios	492,64	984,66	973,52	953,76	927,34
%	14,83%	6,71%	8,66%	8,84%	13,78%

* Excluyendo líneas de avales

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

20.1 Información financiera histórica

La información financiera incluida en este capítulo referida a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, se encuentra recogida en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo correspondientes a los mencionados periodos, auditadas por Deloitte, S.L. (véase la sección 20.6 del presente Documento de Registro).

En aplicación de la normativa contable vigente, las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004, fueron preparadas de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España (P.C.G.A.)

Asimismo, las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2005, fueron preparadas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (N.I.I.F.)

En consecuencia, la información financiera presentada en este capítulo se encuentra preparada de conformidad con la normativa aplicable en el ejercicio al cual se refiera.

Esta información se presenta en miles de euros.

Balances de Situación a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA):

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
Gastos de establecimiento	9.167,14	12.898,46	Capital suscrito	239.065,80	239.065,80
Inmovilizaciones inmateriales	77.273,99	72.973,02	Prima de emisión	91.783,50	91.836,22
Inmovilizaciones materiales	1.187.781,53	1.199.542,45	Reservas de la Sociedad Dominante	168.496,80	115.822,55
Inmovilizaciones financieras	100.410,38	85.067,38	Reservas en sociedades consolidadas	213.714,35	244.875,52
Inmovilizado	1.374.633,04	1.370.481,31	Diferencias de conversión	(134.905,36)	(129.188,41)
Fondo de Comercio de Consolidación	122.657,91	129.954,68	Beneficio atribuido a la Sociedad Dominante	42.132,26	50.858,84
			Fondos Propios	620.287,35	613.270,52
			Socios Externos	224.216,25	246.476,37
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	19.975,18	21.079,60	Ingresos A Distribuir En Varios Ejercicios	4.645,92	6.189,51
			Provisiones Para Riesgos Y Gastos	59.096,98	82.402,66
			Acreeedores a Largo Plazo	683.117,32	565.166,00
Activo Circulante	304.058,34	323.928,03	Emisión de obligaciones y otros valores negociables	107,77	130,58
Existencias	83.219,19	77.447,71	Acreeedores por operaciones de tráfico a largo plazo	49.445,59	44.132,31
Deudores comerciales	83.675,55	102.658,13	Deudas con entidades de crédito a largo plazo	566.379,39	442.778,67
Deudores no comerciales	39.105,48	35.931,56	Otras deudas a largo plazo	67.184,57	78.124,44
Inversiones financieras temporales	64.641,52	42.913,81	Acreeedores A Corto Plazo	229.960,65	331.938,56
Acciones de la Sociedad Dominante a corto plazo	256,95	1.049,86	Emisión de obligaciones y otros valores negociables	25,38	24,36
Tesorería	23.750,64	52.696,77	Deudas con entidades de crédito a corto plazo	39.400,74	131.906,87
Ajustes por periodificación	9.409,01	11.230,19	Acreeedores comerciales	119.798,18	123.941,46
TOTAL ACTIVO	1.821.324,47	1.845.443,62	Otras deudas no comerciales	70.236,35	75.146,82
			Provisiones para operaciones de tráfico	500,00	919,05
			TOTAL PASIVO	1.821.324,47	1.845.443,62

Balances de Situación a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF):

ACTIVO	2005	2004 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2005	2004 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE:			PATRIMONIO NETO:		
Inmovilizado material	1.408.314	1.357.574	Capital social	239.066	239.066
Fondo de comercio	113.586	96.834	Reservas de la Sociedad Dominante	287.548	260.331
Activos intangibles	59.397	61.967	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	150.317	116.883
Participaciones en entidades asociadas	92.728	36.834	Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	468	990
Inversiones financieras no corrientes-	116.917	66.957	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	8.651	2.663
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	94.481	50.764	Reserva para acciones propias en cartera	-	37.587
Otras inversiones financieras no corrientes	22.436	16.193	Ajustes en patrimonio por valoración	4.772	-
Impuestos anticipados	35.868	40.877	Diferencias de conversión	17.821	(2.788)
Otros activos no corrientes	3.998	6.037	Autocartera	(301)	-
Total activo no corriente	1.830.808	1.667.080	Beneficios consolidados del ejercicio	62.243	55.203
			Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	770.586	709.935
			Intereses minoritarios	119.682	137.266
			Total patrimonio neto	890.268	847.201
			PASIVO NO CORRIENTE:		
			Emisión de obligaciones y otros valores negociables	83	108
			Deudas con entidades de crédito	592.871	563.857
			Acreedores por arrendamientos financieros	316	13.568
			Otros pasivos no corrientes	81.335	81.589
			Provisiones para riesgos y gastos	42.999	44.696
			Impuestos diferidos	124.438	136.129
			Total pasivo no corriente	842.042	839.947
ACTIVO CORRIENTE:			PASIVO CORRIENTE:		
Existencias	96.902	83.519	Emisión de obligaciones y otros valores negociables	25	25
Deudores comerciales	130.356	81.425	Deudas con entidades de crédito	136.829	38.461
Deudores no comerciales	27.894	34.035	Acreedores por arrendamientos financieros	399	615
Administraciones Públicas deudoras	13.527	14.119	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	169.394	148.767
Otros deudores no comerciales	14.367	19.916	Otros pasivos financieros corrientes	1.130	1.094
Inversiones financieras corrientes -	27.844	64.642	Administraciones Públicas acreedoras	26.787	18.967
Inversiones financieras corrientes mantenidas hasta el vencimiento	26.621	64.142	Provisiones para riesgos y gastos	7.892	40.252
Activos financieros corrientes a valor razonable	1.223	500	Otros pasivos corrientes	68.024	28.789
Acciones Propias	-	257	Total pasivo corriente	410.480	276.970
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	18.039	23.751			
Otros activos corrientes	10.947	9.409			
Total activo corriente	311.982	297.038			
TOTAL ACTIVO	2.142.790	1.964.118	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.142.790	1.964.118

(*) Cifras no auditadas

Cuentas de resultados de los dos ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA):

DEBE	2004	2003	HABER	2004	2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Aprovisionamientos	105.100,20	109.881,04	Importe neto de la cifra de negocios	950.007,84	921.564,05
Gastos de personal	286.985,13	303.049,26	Otros ingresos de explotación	6.893,64	10.917,47
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	69.758,39	72.264,11			
Dotación de las provisiones de tráfico	2.549,01	5.656,99			
Otros gastos de explotación	381.424,49	359.719,57			
Total gastos de explotación	845.817,22	850.570,97	Total ingresos de explotación	956.901,48	932.481,52
Beneficio de explotación	111.084,26	81.910,55			
Gastos financieros	43.914,77	52.414,32	Ingresos de valores de renta fija y variable	205,36	577,46
			Ingresos por participaciones en capital	11,14	346,90
			Otros ingresos financieros	16.833,21	18.837,35
			Resultados financieros negativos	26.865,06	32.652,61
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	549,76	-	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	-	682,72
Amortización del fondo de comercio de consolidación	7.210,00	7.150,81			
Beneficios de las actividades ordinarias	76.459,44	42.789,85			
Pérdidas procedentes del inmovilizado	4.130,78	4.860,00	Beneficios procedentes del inmovilizado	1.676,15	6.840,00
Variación provisiones del inmovilizado	1.824,00	2.822,05	Beneficio por enajenación de soc. consolidadas	-	60.120,52
Gastos y pérdidas extraordinarios	11.479,87	58.251,33	Ingresos y beneficios extraordinarios	18.438,05	28.624,53
Resultados extraordinarios positivos	2.679,55	29.651,67			
Beneficio consolidado antes de impuestos	79.138,99	72.441,52			
Impuesto sobre beneficios	22.625,55	16.815,88			
Beneficio consolidado del ejercicio	56.513,44	55.625,64			
Beneficio atribuido a socios externos	14.381,18	4.766,80			
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	42.132,26	50.858,84			

Cuentas de Resultados de los dos ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF):

	2005	2004 (*)
Importe neto de la cifra de negocios	976.543	965.035
Otros ingresos de explotación	17.466	20.997
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes	2.689	(2.455)
Aprovisionamientos	(108.533)	(107.203)
Gastos de personal	(300.802)	(298.438)
Dotación a la amortización	(68.101)	(62.019)
Pérdidas netas por deterioro de activos	(799)	(15.288)
Otros gastos de explotación	(406.513)	(384.266)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	111.950	116.363
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(649)	(550)
Ingresos financieros	9.961	11.373
Gastos financieros	(35.188)	(36.832)
Diferencias netas de cambio (Ingresos / (Gasto))	2.152	1.129
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	88.226	91.483
Impuesto sobre sociedades	(17.813)	(25.680)
RESULTADO DEL EJERCICIO	70.413	65.803
Atribuible a:		
Accionistas de la Sociedad Dominante	62.243	55.203
Intereses minoritarios	8.170	10.600

(*) Cifras no auditadas

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado

El estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de los ejercicios anuales 2003 y 2004 es el siguiente:

	Reservas de la Sociedad Dominante							Reservas de consolidación			Resultados			Total Fondos Propios	
	Capital suscrito	Legal	Acciones propias	Especial	Voluntaria	Fusión	Prima de emisión	R.negativos ejer. anteriores	Integración global	Puesta en equivalencia	Diferencia de conversión	2002	2003		2004
Saldo a 31.12.2002	239.065,80	14.390,07	40.464,23	8.490,47	29.906,61	26.839,00	85.936,51	(11.715,07)	167.483,09	2.370,72	(102.043,95)	85.660,02	-	-	586.847,50
Distribución del resultado 2002															
Reserva legal		1.793,66										(1.793,66)			
Reserva voluntaria					6.735,37							(6.735,37)			
Reserva de consolidación									77.521,65	(390,66)		(77.130,99)			
Compra de Acciones de la Sociedad Dominante			10.247,07				(10.247,07)								
Trasposos por fusión y otros					(10.514,87)	909,08		11.715,07	(2.109,28)						
Dotación y reversión provisión acciones propias			(13.438,14)												2.708,64
Diferencia de conversión y reexpresión											(27.144,45)				(27.144,45)
Resultado 2003													50.858,84		50.858,84
Saldo a 31.12.2003	239.065,80	16.183,73	37.273,16	8.490,47	26.127,11	27.748,08	91.836,22	-	242.895,46	1.980,06	(129.188,40)	-	50.858,84	-	613.270,53
Distribución del resultado 2003															
Reserva legal		10.607,01											(10.607,01)		
Reserva voluntaria					65.803,02								(65.803,02)		
Dividendo													(29.660,05)		(29.660,05)
Reserva de consolidación									(55.893,96)	682,72			55.211,24		
Compra de Acciones de la Sociedad Dominante			19.934,47				(19.934,47)								
Venta de Acciones de la Sociedad dominante			(20.986,75)					20.986,75							
Trasposo por fusión y otros					(24.050,07)				24.050,07						
Dotación y reversión provisión acciones propias			1.366,57				(1.105,00)								261,57
Diferencia de conversión y reexpresión											(5.716,96)				(5.716,96)
Resultado 2004														42.132,26	42.132,26
Saldo a 31.12.2004	239.065,80	26.790,74	37.587,45	8.490,47	67.880,06	27.748,08	91.783,50	-	211.051,57	2.662,78	(134.905,36)	-	-	42.132,26	620.287,35

Los movimientos de las cuentas integrantes del capítulo "Fondos Propios" del Grupo en los ejercicios 2004 y 2005, se detallan a continuación:

	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante			Reservas en sociedades consolidadas por			Diferencias de Conversión	Ajustes en patrimonio por valoración	Acciones Propias	Beneficios Atribuibles a la Sociedad Dominante	Total	Intereses Minoritarios	Total Patrimonio
			Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reserva para acciones cartera	Integración global	Integración proporcional	el método de la participación							
Saldos reportados al 31 de diciembre de 2003	239.066	91.836	16.184	62.365	37.273	242.896	-	1.980	(129.188)	-	50.859	613.271	246.476	859.747	
Ajustes primera aplicación IFRS	-	-	-	37.638	-	(93.179)	-	-	129.188	-	-	73.647	(113.409)	(39.762)	
Saldos al 1 de enero de 2004	239.066	91.836	16.184	100.003	37.273	149.717	-	1.980	-	-	50.859	686.918	133.067	819.985	
Distribución de Resultados-															
- A Reservas			10.607	65.803		(57.106)	990	683			(20.977)	-	(3.407)	-	
- A Dividendos											(29.882)	(29.882)		(33.289)	
Compra de acciones de la Sociedad Dominante		(19.934)		19.934											
Venta de acciones de la Sociedad Dominante		20.987		(20.987)											
Traspasos por fusión y otros				(24.050)		24.050									
Dotación y reversión provisión acciones propias		(1.105)		1.367					(2.788)			262		262	
Diferencias de conversión											(2.788)	(2.788)		(2.788)	
Resultado neto del ejercicio 2004						222					55.203	55.203	10.600	65.803	
Otros movimientos											222	222	(2.994)	(2.772)	
Saldos al 31 de diciembre de 2004	239.066	91.784	26.791	141.756	37.587	116.883	990	2.663	(2.788)	-	55.203	709.935	137.266	847.201	
Efecto de la primera aplicación de las NIC 32 y 39 (Nota 2.3)		37.587		(37.587)						3.492	(259)	3.233		3.233	
Distribución de Resultados-															
- A Reservas			2.086	(2.753)		32.475	(522)	5.988			(37.274)	-	(2.637)	(20.566)	
- A Dividendos				(11.953)							(17.929)	(17.929)		(11.953)	
Distribución de reservas									20.609		(11.953)	20.609		20.609	
Diferencias de conversión											2.209	2.209		2.209	
Variación en acciones propias		2.251								(42)	62.243	62.243	8.170	70.413	
Resultado neto del ejercicio 2005						959				1.280	2.239	2.239	(23.117)	(20.878)	
Otros movimientos															
Saldos al 31 de diciembre de 2005	239.066	131.622	28.877	127.050	-	150.317	468	8.651	17.821	4.772	(301)	62.243	119.682	890.268	

A continuación se muestran los Estados de Flujos de Efectivo Consolidados a 31 de diciembre de 2003 (según P.C.G.A.), 2004 y 2005 (según (N.I.I.F.).

	Ejercicio 2.005	Ejercicio 2004 (*)	Ejercicio 2003 (*)
1. ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado antes de impuestos	88.226	91.483	72.442
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones de activos materiales e inmateriales (+)	68.101	62.019	69.560
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	799	15.288	-
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	878	392	26.545
Ganancias/Pérdidas por venta de activo material e intangible (+/-)	(2.689)	2.455	(62.101)
Ganancias/Pérdidas de entidades valoradas por el método de la participación (+/-)	649	-	(503)
Ingresos financieros (-)	(9.961)	(11.373)	(19.762)
Gastos financieros (+)	35.188	36.832	52.867
Otras partidas no monetarias (+/-)			(5.521)
Resultado ajustado	181.191	197.096	133.528
Variación neta en los activos / pasivos:			
(Aumento)/Disminución de existencias	(13.383)	-	2.035
(Aumento)/Disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(42.790)	-	14.051
(Aumento)/Disminución de otros activos corrientes	(1.538)	-	(7.673)
Aumento/(Disminución) de acreedores comerciales	20.627	(6.920)	(30.368)
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes	38.031	(17.379)	(3.933)
Aumento/(Disminución) de provisiones para riesgos y gastos	(40.773)	(16.622)	(7.173)
Impuestos sobre las ganancias pagados	(16.573)	(20.680)	(11.816)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (I)	124.792	135.495	88.651
2. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Ingresos financieros	9.961	11.373	19.762
Inversiones (-):			
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	(59.455)	-	(5.780)
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias	(145.494)	(93.850)	(89.454)
Inversiones financieras no corrientes	(55.437)	(25.031)	(4.280)
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	(723)	(21.728)	(14.593)
Otros activos	-	(9.449)	(610)
	(261.109)	(150.058)	(114.717)
Desinversiones (+):			
Empresas del grupo, negocios conjuntos y asociadas	5.967	27.922	9.986
Activos materiales, intangibles e inversiones inmobiliarias	16.736	3.249	239.060
Inversiones financieras no corrientes	10.458	628	1.391
Inversiones financieras y otros activos financieros corrientes	37.778	793	3.855
Otros activos	7.048	1.670	6.577
	77.987	34.262	260.869
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (II)	(173.161)	(104.423)	165.914
3. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	(29.882)	(29.882)	-
Intereses pagados por deudas (-)	(36.388)	(37.564)	(51.150)
Variaciones en (+/-):			
Instrumentos de patrimonio			
- Reservas	23.518	(2.304)	(24.436)
- Minoritarios	(25.754)	(6.401)	16.735
Instrumentos de pasivo (+/-):			
- Deudas con entidades de crédito	128.582	32.244	(148.109)
- Arrendamientos financieros	(13.468)	(616)	
- Obligaciones y otros valores negociables	(25)	(22)	(21)
- Otros pasivos no corrientes	(3.926)	(22.603)	(15.738)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (III)	42.657	(67.148)	(222.717)
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN BRUTA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)	(5.712)	(36.076)	31.847
6. Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	23.751	52.697	20.850
7. Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	18.039	23.751	52.697

(*) Cifras no auditadas

Políticas contables utilizadas

Inmovilizaciones materiales

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

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los

bienes, se registran como mayor coste de los correspondientes bienes. Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

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

Fondo de comercio de consolidación

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

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se asignan a los elementos patrimoniales de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.

Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas (en general, hoteles) de las cuales se espera obtener un beneficio.

Los fondos de comercio generados en adquisiciones anteriores a la fecha de transición a las NIIF, 1 de enero de 2004, se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2003 conforme a los principios contables españoles.

Activos intangibles

Se consideran activos intangibles aquellos activos no monetarios y específicamente identificables (derechos de usufructo, primas por contratos de alquiler, concesiones, patentes y marcas y aplicaciones informáticas), que han sido adquiridos a terceros o han sido desarrollados por el Grupo. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera objetiva y de los que se espera obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, por lo que son sometidos al “test de deterioro” al menos una vez al año, siguiendo los mismos criterios que para los fondos de comercio.

Los activos intangibles con vida útil definida se amortizan siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes.

Deterioro de valor de los activos materiales e inmateriales excluyendo el fondo de comercio

En cada ejercicio, el Grupo evalúa la posible existencia de pérdidas de valor que obliguen a reducir los importes en libros de sus activos materiales e intangibles. Se considera que existe una pérdida de valor cuando el valor recuperable es inferior al valor contable.

El importe recuperable se determina como el mayor entre el valor neto de venta y el valor de uso. El valor de uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo

estimados, descontados a un tipo que refleja la valoración actual del mercado con respecto al valor del dinero y los riesgos específicos asociados al activo.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su importe en libros, éste último se reduce a su importe recuperable reconociendo el saneamiento correspondiente a través de la cuenta de resultados.

Si una pérdida por deterioro revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa hasta el límite del valor original por el que dicho activo estuviera registrado con anterioridad al reconocimiento de dicha pérdida de valor.

Arrendamientos

El Grupo, en general, clasifica todos los arrendamientos como operativos. Sólo se clasifican como arrendamientos financieros aquellos que transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario y en los que, además, éste tenga la opción de adquisición del bien al finalizar el contrato en condiciones que pueden considerarse claramente más ventajosas que las de mercado.

Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre la propiedad del bien, permanecen en el arrendador.

En este sentido, aquellos hoteles explotados mediante un contrato de arrendamiento por un período superior a la vida útil estimada para dichos bienes sólo a efectos de su depreciación contable (véase Nota 5.1), son considerados por los Administradores de la Sociedad Dominante como operativos dadas las características singulares y condiciones de mantenimiento de los mismos que hacen que su vida real sea significativamente superior. Cuando el Grupo actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a su cuenta de resultados.

Arrendamientos financieros

El Grupo reconoce los arrendamientos financieros como activos y pasivos en el balance de situación, al inicio del arrendamiento, al valor de mercado del activo arrendado o al valor actual de las cuotas de arrendamiento mínimas, si éste último fuera menor. Para calcular el valor actual de las cuotas de arrendamiento se utiliza el tipo de interés del contrato.

El coste de los activos adquiridos mediante contratos de arrendamiento financiero se presenta en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato.

Los gastos financieros se distribuyen durante el período de arrendamiento de acuerdo con un criterio financiero.

Activos Financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación consolidado cuando se lleva a cabo su adquisición, registrándose inicialmente a su valor razonable.

Los activos financieros negociables se valoran a su “valor razonable” en las fechas de valoración posterior, incluyéndose en los resultados netos del ejercicio las variaciones en el valor razonable.

Se entiende por valor razonable de un instrumento financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes informadas en la materia, que actúen libre y prudentemente y en condiciones de independencia mutua.

Los activos financieros a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por la Sociedad se valoran a su coste amortizado reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo. Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros o amortizaciones del principal, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

Préstamos bancarios

Los préstamos obtenidos de entidades bancarias se registran por el importe recibido, neto de los costes directos de emisión. Posteriormente se valoran al coste amortizado. Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del pasivo en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Los derivados de cobertura de los riesgos a los que está expuesta la actividad del Grupo, principalmente tipos de cambio y tipos de interés, se valoran por su valor de mercado a la fecha de contratación. Las variaciones posteriores en el valor de mercado se registran como sigue:

En las coberturas de valores razonables, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos - en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto -, se reconocen directamente en la cuenta de resultados consolidada.

En las coberturas de flujos de caja, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio "Ajustes en patrimonio por Valoración", no reconociéndose como resultados hasta que las pérdidas o ganancias del elemento cubierto se registren en resultados o hasta la fecha de vencimiento del elemento cubierto. La parte de cobertura ineficiente es llevada directamente a la cuenta de resultados consolidada.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período. Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados consolidada a medida que se producen.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales se registran separadamente como derivados cuando sus riesgos y

características no están estrechamente relacionados con los de los contratos principales y siempre que dichos contratos principales no se valoren por su valor razonable con los cambios en el valor razonable reconocidos en la cuenta de resultados.

Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son los siguientes:

Actividad inmobiliaria - Sotogrande

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

De acuerdo con la NIC 11, la totalidad de los terrenos y solares destinados a la venta se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

i) Terrenos sin urbanizar: Se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos no directamente recuperables de la Hacienda Pública.

ii) Terrenos urbanizados: Se valoran a precio de coste o valor de mercado, el menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes externos de urbanización y los proyectos técnicos.

Edificios en construcción y construidos: Se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructura del Puerto Deportivo o de la Marina Interior y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). El Grupo tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Actividad Hotelera

Los comestibles de restauración se valoran a su coste de adquisición o al valor de realización, el menor.

Transacciones y saldos en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en “moneda extranjera” y se registran según los tipos de cambio vigentes en la fecha en la que se realizan las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional según los tipos vigentes a la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de resultados.

Clasificación de activos financieros y deudas entre corrientes y no corrientes

En el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros y las deudas se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del principio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, deducidos descuentos e impuestos.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio financiero temporal, en función del principal pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable.

Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

En algunos países el tipo de gravamen varía según la forma en la que se materialice una transmisión de activos. En estos casos la política del Grupo ha sido la de aplicar la tasa efectiva a la que se espera recuperarlos o liquidarlos. En opinión de los Administradores del Grupo, en el caso mencionado, el impuesto diferido calculado cubre el importe que, en su caso, podría llegar a liquidarse.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias solo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Compromisos con el personal

Las empresas españolas del sector de hostelería están obligadas al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación, por incapacidad laboral permanente o al cumplir cierta edad, tengan una determinada antigüedad y cumplan unos requisitos preestablecidos.

Para las empresas del Grupo sujetas a un convenio diferente (empresas inmobiliarias) existe un incentivo por jubilación anticipada cuya cantidad varía en función de los años de servicio y la fecha de retiro.

El pasivo devengado por estos compromisos con el personal se encuentra registrado dentro del epígrafe “Provisiones para riesgos y gastos” del balance de situación.

Sistemas retributivos ligados a la cotización de la acción

La Sociedad ha instrumentado dos planes de opciones sobre acciones dirigidos a Administradores con funciones ejecutivas, directivos y empleados.

Estos planes se liquidan en efectivo por diferencias. El Grupo ha calculado el valor de mercado de cada derecho a la fecha de concesión, considerando las características específicas de estos planes y mediante la aplicación de métodos binomiales de valoración. Adicionalmente hasta que el pasivo sea liquidado, el Grupo recalcula el valor razonable del pasivo al cierre del ejercicio, llevando cualquier cambio en el valor reconocido al resultado del ejercicio.

El cargo en la cuenta de resultados consolidada por estos planes en el ejercicio 2005, ha supuesto un incremento de los gastos de personal por importe de 5.838 miles de euros, cuya contrapartida ha sido la cuenta “Provisiones para riesgos y gastos – Provisión pagos basados en acciones” del pasivo del balance de situación consolidado. El Grupo ha contratado un instrumento derivado sobre acciones propias para compensar la variabilidad en los pagos de las obligaciones que puedan surgir por los planes de opciones contratados. Dicho derivado se valora a su valor razonable, siendo su contrapartida a la fecha de primera aplicación una cuenta de patrimonio y en periodos posteriores una cuenta del estado de resultados coincidiendo con la imputación del gasto de personal al existir una cobertura contable eficiente de los flujos de pago.

Estados de flujo de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo con el método indirecto, se utilizan los siguientes términos en los siguientes sentidos:

Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

Comentarios a la transición a las Normas Internacionales de Información financiera (N.I.I.F.)

El ejercicio 2005 es el primer ejercicio en el que el Grupo presenta sus cuentas anuales conforme a NIIF. Las últimas cuentas anuales presentadas de acuerdo a principios españoles fueron las correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, por lo que la fecha de transición a las NIIF es el 1 de enero de 2004.

A continuación se presenta la conciliación del patrimonio neto consolidado a 1 de enero de 2004 y a 31 de diciembre de 2004, junto con la conciliación de los beneficios consolidados del ejercicio 2004:

Conciliación del patrimonio neto:

	Miles de Euros (**)	
	01/01/04	31/12/04
Patrimonio Neto según principios y normas contables de general aceptación en España y vigentes a la fecha (*)	613.271	620.287
Revalorizaciones neta de edificios y construcciones	127.714	125.433
Reconocimientos de activos fiscales	4.406	3.835
Eliminación de gastos de establecimiento	(9.904)	(6.897)
Ajuste ventas inmobiliarias	(8.232)	(1.079)
Linealización de arrendamientos	(9.198)	(9.806)
Reversión amort. e impairment de F.C.	-	470
Plan de pensiones	(5.139)	(5.120)
Cancelación de provisiones	(26.000)	(17.188)
Impacto total en patrimonio	73.647	89.648
Patrimonio neto atribuible a los Accionistas de la Sociedad Dominante según NIIF	686.918	709.935
Intereses Minoritarios	133.067	137.266
Total Patrimonio Neto según NIIF	819.985	847.201

(*) Obtenido de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004

(**) Importes netos de efecto fiscal

Las variaciones en el patrimonio neto del Grupo entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004, tanto en normas de general aceptación en España y vigentes a las mencionadas fechas como en NIIF, son las siguientes (en miles de euros):

	Principios de general aceptacion en España	NIIF
Patrimonio neto a 01.01.04	613.271	686.918
Beneficios consolidados del ejercicio 2004	42.132	55.203
Distribución de dividendos	(29.882)	(29.882)
Variación en la reserva de conversión	(5.496)	(2.788)
Dotación reserva acciones propias	262	262
Otros movimientos	-	222
Patrimonio neto (antes de minoritarios) a 31.12.04	620.287	709.935

Conciliación de los beneficios consolidados del ejercicio 2004

	Miles de Euros
Beneficios consolidados del ejercicio 2004 según principios y normas contables de general aceptación en España y vigentes a la fecha (*)	42.132
Bajas de activos fiscales	(482)
Ajustes de dotaciones a la amortización	782
Ajuste de ventas inmobiliarias	7.153
Linealización de arrendamientos	(608)
Reversión de dotaciones y retiros de provisiones	5.756
Reversión de amortizaciones de fondos de comercio	470
Impacto total en resultados	13.071
Beneficios consolidados del ejercicio 2004 según NIIF	55.203

(*) Obtenido de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004

20.2 Información Financiera pro-forma

No aplica.

20.3 Estados financieros

Si el emisor prepara estados financieros anuales consolidados y también propios, el presente Capítulo deberá incluir por lo menos los estados financieros anuales consolidados.

El emisor prepara Estados Financieros Individuales y Consolidados. En este Documento de Registro se incluyen datos a nivel consolidado.

Para consultar ambos tipos de Estados Financieros veáse la sección 24. .

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

(i) *Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos*

Según se describe en la sección 2.1 del presente Documento de Registro, Deloitte, S.L. ha auditado las cuentas anuales (individuales y consolidadas) correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005.

Los informes de auditoría de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 contienen todos ellos una opinión favorable y sin salvedades.

(ii) *Indicación sobre otra información en el presente Capítulo que haya sido auditada por los auditores*

En este sentido, téngase en cuenta el Informe sobre el cumplimiento de ratios financieros al que ha hecho referencia en la sección 10.4 del presente Documento de Registro.

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

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en la sección 2.1 del presente Documento de Registro, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Documento de Registro han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta NH.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:

- (a) *18 meses a la fecha del presente Capítulo si el emisor incluye en dicho documento estados financieros intermedios auditados.*
- (b) *15 meses a la fecha del presente Capítulo si en dicho documento el emisor incluye estados financieros intermedios no auditados.*

Dado que la información financiera auditada que se incluye corresponde al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 se cumple el requisito previsto en el presente apartado. Asimismo, dado que en el presente Documento de Registro se incluyen estados financieros intermedios no auditados referente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2005 que no precede, por tanto, en más de 15 meses a la fecha del presente Documento de Registro, se cumple el apartado b) citado anteriormente.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

Balance consolidado (no auditado) preparado bajo criterios NIIF, relativos al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2006, comparativos con el período 31 de diciembre de 2005 (en miles de euros).

ACTIVO	31.03.2006	31.12.2005
ACTIVO NO CORRIENTE:		
Inmovilizado material	1.404.529	1.408.314
Fondo de comercio	113.324	113.586
Activos intangibles	56.201	59.397
Participaciones en entidades asociadas	92.221	92.728
Inversiones financieras no corrientes-	126.948	116.917
Préstamos y cuentas a cobrar no disponibles para negociación	101.799	94.481
Otras inversiones financieras no corrientes	25.149	22.436
Impuestos anticipados	35.940	35.868
Otros activos no corrientes	3.568	3.998
Total activo no corriente	1.832.731	1.830.808
ACTIVO CORRIENTE:		
Existencias	103.155	96.902
Deudores comerciales	120.146	130.356
Deudores no comerciales	37.385	27.894
Administraciones Públicas deudoras	16.787	13.527
Otros deudores no comerciales	20.598	14.367
Inversiones financieras corrientes -	19.094	27.844
Activos financieros a vencimiento	17.883	26.621
Activos financieros negociables	1.211	1.223
Acciones Propias	-	-
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	47.206	18.039
Otros activos corrientes	13.838	10.947
Total activo corriente	340.824	311.982
TOTAL ACTIVO	2.173.555	2.142.790

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.03.2006	31.12.2005
PATRIMONIO NETO:		
Capital social	239.066	239.066
Reservas de la Sociedad Dominante	269.569	287.548
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	241.963	150.317
Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	468	468
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	7.977	8.651
Ajustes en patrimonio por valoración	6.273	4.772
Diferencias de conversión	13.626	17.821
Autocartera	(301)	(301)
Beneficios consolidados del ejercicio	1.754	62.243
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	780.395	770.586
Intereses minoritarios	165.331	119.682
Total patrimonio neto	945.726	890.268
PASIVO NO CORRIENTE:		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	83	83
Deudas con entidades de crédito	633.081	592.871
Acreedores por arrendamientos financieros	413	316
Otros pasivos no corrientes	73.905	81.335
Provisiones para riesgos y gastos	42.014	42.999
Impuestos diferidos	113.736	124.438
Total pasivo no corriente	863.232	842.042
PASIVO CORRIENTE:		
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	25	25
Deudas con entidades de crédito	111.341	136.829
Acreedores por arrendamientos financieros	340	399
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	165.828	169.394
Otros pasivos financieros corrientes	1.325	1.130
Administraciones Públicas acreedoras	34.345	26.787
Provisiones para riesgos y gastos	7.892	7.892
Otros pasivos corrientes	43.501	68.024
Total pasivo corriente	364.597	410.480
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.173.555	2.142.790

Comentarios a las variaciones más significativas registradas en las partidas de balance durante los tres primeros meses del ejercicio 2006.

Variaciones en partidas de activo:

- Inmovilizado material y activos intangibles: durante los tres primeros meses del ejercicio 2006, se han producido altas por un importe aproximado de 27 millones de euros, y dotaciones a la amortización por un importe aproximado de 30 millones de euros.
- Inversiones financieras no corrientes: los movimientos más significativos producidos durante el ejercicio 2006 son:
 - Incremento del préstamo concedido a la sociedad Harrington Hall Hotel Ltd. por importe de 980 miles de euros, hasta alcanzar los 3.231 miles de euros a 31 de marzo de 2006.

- Incremento de los préstamos para la refinanciación de rentas de determinados hoteles alemanes por importe de 3.365 miles de euros, hasta alcanzar un importe total aproximado de 55 millones de euros.
- Nueva inversión en el Hotel Lancaster por importe de 859 miles de euros.
- Incremento de las fianzas depositadas por importe de 640 miles de euros, como consecuencia de las aperturas de nuevos hoteles realizadas durante el ejercicio.
- Deudores comerciales: el descenso de esta partida del activo del balance consolidado, se debe a la realización parcial de una cuenta por cobrar el importe de 35 millones de euros, originada en la venta de una parcela en el ejercicio 2005. El importe ingresado a marzo de 2006 ascendió aproximadamente a 17 millones de euros.
- Tesorería e inversiones financieras corrientes: el importe total de activos líquidos del grupo pasó de 45.883 miles de euros a 66.300 miles de euros, motivado principalmente por el cobro de 17 millones de euros que cancela parcialmente la cuenta a cobrar señalada en el punto anterior.

La variación existente entre las Inversiones financieras corrientes y Tesorería se explica por el vencimiento de activos con una menor liquidez a corto plazo clasificados a 31 de diciembre de 2005 como Inversiones financieras corrientes, incluidas a 31 de marzo de 2006 como tesorería.

Cabría destacar que la gran variación existente entre el primer trimestre y el último en los beneficios consolidados del ejercicio es debida al carácter estacional de la demanda de los hoteles urbanos siendo el primer trimestre del año un período que podríamos denominar de temporada baja. Dada la estacionalidad, este sector se ve influenciado por hechos tales como la Semana Santa (que en el 2006 ha sido en abril y por lo tanto se encuentra fuera del primer trimestre), períodos vacacionales, etc...

Variaciones en partidas de patrimonio y pasivo

- Movimientos en partidas de patrimonio:
 - El resultado a 31 de marzo de 2006 ascendió a 1.745 miles de euros.
 - A 31 de marzo de 2006, se registró un ajuste en patrimonio por la revalorización del “equity swap” por importe de 1.501 miles de euros.
 - La variación neta de de las diferencias de conversión registradas en los tres primeros meses del ejercicio 2006 significaron una reducción de fondos propios a nivel consolidado de 4.195 miles de euros. Estas diferencias se deben a las diferencias de cambio procedentes del área de Latinoamérica dada la apreciación del Euro respecto a las monedas locales (17,2% respecto al Peso Mexicano y 10,4% respecto al Peso argentino)
 - Se ha registrado un ajuste en la contabilización del diferido por la revalorización de determinados activos que ha provocado un incremento en las reservas del Grupo por importe de 10,7 millones de euros.
 - Movimientos de minoritarios registrados. En primer lugar, el resultado del ejercicio atribuible a minoritarios asciende a pérdidas de 52 miles de euros. El saldo de minoritarios a su vez, se ha visto incrementado por la entrada de Banca Intesa en la filial NH Italia, por importe de 47.796 miles de euros.

Finalmente, la diferencia negativa de conversión atribuible a los socios minoritarios del Grupo asciende a 2.095 miles de euros.

- Deuda bruta (Deudas con entidades de crédito a L/P y C/P + Saldo vivo de bonos y obligaciones + Acreedores por arrendamientos financiero a L/P y C/P). Se ha incrementado en 14.760 miles de euros. Este incremento se debe principalmente a nuevos préstamos contraídos para la financiación de los nuevos proyectos en el área de República Dominicana (ver apartado V 5.2 b).
- Provisiones para riesgos y gastos. La variación neta registrada entre diciembre de 2005 y marzo de 2006, es el resultado neto de tres efectos diferenciados:
 - Aplicación de la provisión de riesgos y gastos para compensar las pérdidas de determinados contratos de alquiler calificados como onerosos en el proceso de transición a las N.I.I.F. El importe aplicado por este concepto a 31 de marzo de 2006 asciende a 1.813 miles de euros.
 - Incremento de la provisión para pensiones y similares por importe de 510 miles de euros
 - Incremento de la provisión para “stock options” por importe de 776 miles de euros.
- Otros pasivos corrientes. La reducción experimentada por importe de 24.523 miles de euros, se debe esencialmente al pago realizado a principios del 2006 por el proyecto “Cap Cana”, pago que ascendió a 26,5 millones de euros.

Cuenta de gestión (no auditada) preparada bajo criterios NIIF, relativos al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2006, comparativos con el período 30 de junio de 2005 (en millones de euros).

	30.06.06		30.06.05		Cambio
	M Eur.	%	M Eur.	%	06-05
Ingresos de la Actividad Hotelera	492,06	96,80%	436,61	95,20%	12,70%
Ingresos de la Actividad Inmobiliaria	11,25	2,20%	18,61	4,10%	-39,50%
Otros Ingresos de la actividad	5,07	1,00%	3,43	-0,70%	47,80%
TOTAL INGRESOS	508,38	100,00%	458,65	100,00%	10,80%
Coste de Ventas Inmobiliaria	-2,57	-0,50%	-5,11	-1,10%	-49,70%
Gastos Directos de Gestión	-330,69	-65,05%	-297,85	-65,00%	11,03%
BENEFICIO DE GESTIÓN	175,12	34,40%	155,69	33,95%	12,50%
Arrendamientos y Contribución	-91,52	-18,00%	-85,06	-18,50%	7,60%
EBITDA	83,6	16,40%	70,63	-15,40%	18,40%
Amortizaciones	-41,11	-8,10%	-32,48	-7,10%	26,60%
EBIT	42,49	8,40%	38,15	8,30%	11,40%
Gastos Financieros	-12,55	-2,50%	-9,75	-2,10%	28,70%
					-
Resultados Puesta en Equivalencia	0,22	0,00%	-0,01	0,00%	2300,00%
EBT	30,16	5,90%	28,39	6,20%	6,20%
Impuesto sobre Sociedades	-9,05	-1,80%	-7,97	-1,70%	13,60%
BENEFICIO antes de Minoritarios	21,11	4,20%	20,42	4,50%	3,40%
Intereses Minoritarios	0,04	0,00%	-3,07	-0,70%	-101,30%
BENEFICIO NETO	21,15	4,20%	17,35	3,80%	21,90%

Ver comentarios de las variaciones más significativas de esta cuenta de gestión en la sección 9.1 del presente Documento de Registro.

20.7 Política de dividendos

Descripción de la política del emisor sobre el reparto de dividendos y cualquier restricción al respecto.

El siguiente cuadro, presenta los dividendos satisfechos en los ejercicios 2005 a 2003.

	Miles de euros			
	2005 (IFRS)	2004 (IFRS)	2004 (P.C.G.A)	2003 (P.C.G.A)
Dividendos satisfechos	29.883	29.883	29.883	-
Beneficio neto año	62.240	55.200	42.130	50.860
% de pay out	48,01%	54,14%	70,93%	N/A

Asimismo, la Junta de General de NH de 5 de mayo de 2006 aprobó la distribución de un dividendo con cargo a reservas voluntarias de 0,26 euros brutos por acción a los accionistas actuales, pagado el 16 de mayo de 2006.

Restricciones a la distribución de dividendos:

- Con origen en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, conforme al cual, las sociedades tendrán limitada su capacidad de reparto de dividendos en tanto no tengan amortizados totalmente sus gastos de establecimiento o su fondo de comercio, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados. A 31 de diciembre de 2005 las reservas disponibles de la Sociedad ascendían a 91.930 miles de euros y los gastos de establecimiento no amortizados a 10.748 miles de euros, por lo que la Sociedad cumplía con los requisitos legales exigidos por la legislación española para la distribución de dividendos.
- Otras restricciones: la única restricción a la distribución de dividendos distinta de la establecida en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, es la derivada de contrato de préstamo sindicado de fecha 23 de junio de 2004, por el cual el NH podrá repartir como máximo el 50% del beneficio del ejercicio en forma de dividendo. Para más detalle véase la sección 10.4 anterior.

Todos los dividendos del ejercicio 2005 se encuentran distribuidos y pagados a la fecha de este Documento de Registro.

Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

En la siguiente tabla se incluyen, para los tres últimos ejercicios cerrados, las magnitudes necesarias para determinar los resultados por acción de dichos periodos:

Miles de euros	Según NIIF		P.C.G.A	
	2005	2004	2004	2003
Capital social	239.066	239.066	239.066	239.066
Resultado del ejercicio	62.243	55.203	42.132	50.859
Fondos Propios	890.268	847.201	844.504	859.747
Número de acciones	119.532.898	119.532.898	119.532.898	119.532.898
Resultado por acción (euros)	0,52	0,46	0,35	0,43
Valor teórico contable de las acciones (euros)	7,45	7,09	7,07	7,19
Dividendo por acción	0,25	0,25	0,25	-

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Información sobre cualquier procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje (incluidos los procedimientos que estén presentes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), durante un período que cubra por lo menos los 12 meses anteriores, que puedan tener, o que hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en el emisor y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

I. ESPAÑA

1. NH

Como demandante:

Asunto	Cuantía/Riesgo	Situación actual
Liquidación de la Oficina Nacional de Inspección por acto de enajenación Instituto de la Seguridad Social ejercicio 1999 (Derechos políticos)	920.000€	Perdida en Primera Instancia jurisdiccional. Se ha presentado recurso ante el Tribunal Supremo, que se encuentra pendiente de resolución. Ganado pleito similar en otra sociedad del grupo.

Como demandada:

Asunto	Cuantía/Riesgo	Situación actual
Reclamación de cantidad formulada por EXIA, S.A., exigiendo, con ocasión de la fusión de Promociones Eurobuilding por NH, un incremento del 15% de la renta del Hotel NH La Habana (Madrid).	No definida. Solicitan incremento de la renta desde 1.11.2002 hasta fecha sentencia, siendo e incremento mensual solicitado de aprox. 17.000€	Sentencia favorable a NH en Primera y Segunda Instancia.
Reclamación de cantidad formulada por PEDRAZA, exigiendo el 5% en concepto de corretaje de la operación adquisición del Hotel NH Atlántico de La Coruña.	No definida.	Sentencia favorable a NH en Primera y Segunda Instancia. La parte contraria ha presentado recurso de casación pendiente de ser admitida.
Demanda de Juicio Cambiario formulada por D. Luís A.Mangupli	1.027.872€ más 61.364 € de intereses y de 65.000 €costas	Perdida por NH en Primera Instancia, salvo las costas. Se ha presentado Recurso de Apelación por ambas partes.

II. BÉLGICA

1. NH

Como demandante:

Asunto	Cuantía/Riesgo	Situación actual
NH demanda a los propietarios del Hotel Alfa Theater por resolución unilateral del contrato de gestión.	1.200.000€	Sentencia favorable para NH (pendiente de determinación de cantidad por parte del Juez)

III. MÉJICO

1. OPERADORA NACIONAL HISPANA S.A. DE CV. (SOCIEDAD DEL GRUPO NH MÉJICO)

Como demandante

Asunto	Cuantía/Riesgo	Situación actual
Reclamación de daños y perjuicios contra INMOBILIARIA LIPAR, S.A. DE CV, por incumplimiento en la entrega del Hotel	Sin definir	En Primera Instancia

IV. URUGUAY

1. NH

Como demandada:

Asunto	Cuantía/Riesgo	Situación actual
D. Thomas Bartesaghi y D. Mario Garbarino contra Columbia Palace Hotel, S.A., Latina de Gestión Hotelera, S.A. Toralo, S.A., NH y varios directivos de NH, solicitando la nulidad de las resoluciones tomadas en diversas Asambleas Generales, así como del Convenio de Accionistas.	2.478.942,61US\$, más intereses.	Sentencia favorable para NH en Primera Instancia. Actualmente en apelación.

NH no tiene conocimiento de que, aparte de los mencionados, existan procedimientos judiciales y de arbitraje que pudieran tener un efecto significativo en el emisor y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo.

Es política general de NH provisionar los litigios mientras está pendiente su resolución, siempre que afecten a la cuenta de resultados y sea esperar un resultado negativo o éste sea incierto.

20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial de NH

Descripción de todo cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo que se haya producido desde el fin del último período financiero del que se haya publicado información financiera auditada o información financiera intermedia, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

Véase sección 10.1 anterior.

21 INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital Social

La siguiente información a partir de la fecha del balance más reciente incluido en la información financiera histórica:

21.1.1 *Importe del Capital emitido, y para cada clase de capital social*

Información a 31 de agosto de 2006.

El capital social de NH es de 247.565.796 euros, dividido en 123.782.898 acciones de 2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y están admitidas a cotización en el Mercado Continuo y en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

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

Todas las acciones son representativas del capital social.

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

A 31 de agosto de 2006, NH tiene 2.208.398 acciones en autocartera indirecta a través de Deutsche Bank, AG y 25.000 acciones en autocartera directa representativas de un 2,25% del capital social de la Sociedad en ese momento. Su finalidad es cubrir el plan de opciones sobre acciones vigente.

La Junta General de Accionistas de fecha 5 de mayo de 2006 ha autorizado por un nuevo plazo de 18 meses al Consejo de Administración para tomar en prenda y/o adquirir, directa o indirectamente, acciones propias, mediante su compra en un mercado secundario oficial y por un precio no inferior a su valor nominal, ni superior a su valor de cotización al tiempo de su adquisición, sin que en ningún momento el valor nominal de las acciones adquiridas, conjuntamente con el de las tomadas en prenda, pueda exceder del 5 por ciento del total capital social.

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

NH no ha emitido valores convertibles ni canjeables en acciones de NH.

21.1.5 *Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital*

Cabe destacar la Operación Grupo NH-Banca Intesa. En virtud de dicha operación Banca Intesa tiene el derecho de vender al Grupo el 100% de las acciones de NH Italia adquiridas en la operación firmada el 1 de diciembre de 2005. El plazo de ejercicio de esta opción es del 1 de enero de 2008 al 1 de enero de 2013. Por su parte, el Grupo decidirá la liquidación de esta opción de venta mediante la entrega de efectivo o acciones ya emitidas o acciones de nueva creación de NH.

21.1.6 *Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones*

Ver información relativa al plan de “stock options” a empleados del Grupo contenida en la sección 17.3 del presente Documento de Registro.

21.1.7 *Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica*

Durante el período 2003 a 2005 no se han producido variaciones en el capital social de NH. Sin embargo en mayo 2006, la Junta General de NH acordó:

1. Aumentar el capital social en un importe nominal de 8.500.000 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.250.000 nuevas acciones ordinarias de dos euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, con una prima de emisión para cada una de ellas de 11,5 euros. De esta forma, el capital social queda fijado en 247.565.796 euros, representado por 123.782.898 acciones, con un valor nominal de 2 euros cada una.

Este acuerdo ha sido inscrito en el Registro Mercantil, con fecha 25 de mayo de 2006.

2. Aumentar el capital social en un importe nominal de 17.540.260 euros, mediante la creación de 8,770.130 nuevas acciones ordinarias, de la misma clase y serie y con iguales derechos que las acciones actualmente en circulación, de un valor nominal de 2 euros cada una de ellas más una prima de emisión de 11 euros y representadas mediante anotaciones en cuenta. Dicho aumento se aprueba a los efectos de liquidar la Oferta Pública de Adquisición formulada por NH, sobre la totalidad de las 8.770.130 acciones de Sotogrande de las que no resulta titular, en los términos expuestos en el presente Documento de Registro.

La eficacia de este acuerdo, queda sometida a la condición suspensiva consistente en la autorización de la Oferta Pública de Adquisición por parte de la Comisión Nacional del Mercado de valores.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 *Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución*

Los estatutos de NH pueden encontrarse en el domicilio social de NH, en la CNMV y en la página Web de NH.

De conformidad con lo previsto en el artículo 2 de los estatutos de la Sociedad, el objeto social de NH es el siguiente:

“Artículo 2.-

1.- La Sociedad tiene por objeto:

A) La adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de toda clase de valores y activos mobiliarios por cuenta propia.

B) La adquisición, explotación y venta de toda clase de bienes inmuebles y derechos reales.

C) El asesoramiento y gestión de entidades mercantiles en las que la sociedad mantenga, directa o indirectamente, una participación accionarial.

D) Explotación de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración.

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

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

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

21.2.2 *Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión*

(a) Estatutos sociales:

De acuerdo con los Estatutos Sociales, NH será regida y administrada por la Junta General de Accionistas, por el Consejo de Administración y por los Consejeros-Delegados que éste designe.

- El Consejo de Administración tiene conferida la administración y representación de NH, que se compondrá de un número de Consejeros no inferior a cinco ni superior a veinte.

- El nombramiento de Consejeros y la determinación de su número corresponderá a la Junta General. Los Consejeros ejercerán su cargo por un plazo de tres años. El cargo de Consejero es revocable y renunciabile en cualquier momento y reelegible indefinidamente por períodos de igual duración.
- Para ser miembro del Consejo de Administración se requiere no estar incurso en ningún supuesto de incapacidad, incompatibilidad o prohibición establecido en las disposiciones legales vigentes.
- La retribución de los Consejeros consistirá en una asignación anual determinada y en dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones delegadas y consultivas. El importe de las retribuciones que puede satisfacer NH al conjunto de sus Consejeros por ambos conceptos será el equivalente al tres por ciento del beneficio líquido obtenido por el Grupo Consolidado durante el Ejercicio inmediatamente anterior. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de ese límite y su distribución entre los distintos Consejeros corresponde al Consejo de Administración con arreglo a las previsiones legales y estatutarias y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- Adicionalmente y con independencia de la retribución anterior, se prevé el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o de derechos de opción sobre acciones, destinados a los Consejeros.
- El Consejo de Administración designará de su seno un Presidente y nombrará también un Secretario, que podrá no ser Consejero, pudiendo también designar un Vicepresidente y un Vicesecretario que suplan respectivamente a los anteriores en todo caso y sin necesidad de prueba alguna.
- Corresponde al Consejo de Administración asumir, ostentar y ejercer, judicial y extrajudicialmente, la plena gestión, administración y representación de NH, en todos los actos comprendidos en el objeto social y en toda su actividad patrimonial.
- El Consejo de Administración podrá designar de su seno una Comisión Ejecutiva, uno o más Consejeros Delegados y uno o varios Directores Generales.
- Dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada ejercicio, el Consejo de Administración deberá formular las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado, así como, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados. Las cuentas anuales y el informe de gestión deberán ser revisados por los Auditores de Cuentas nombrados por la Junta General.

- Aparte de las reuniones de Consejo de Administración que resultan obligatorias de conformidad con lo establecido en la legislación aplicable, no existe un número mínimo de reuniones del Consejo de Administración.

(b) Reglamento del Consejo de Administración:

El Consejo de Administración de NH en su reunión de 20 de septiembre de 1999, con sus correspondientes modificaciones de fecha 28 de abril de 2003 y 31 de marzo de 2004 aprobó este Reglamento, de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores.

El Reglamento del Consejo tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de NH y, en la medida en que pueda ser aplicable, de sus altos directivos, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros, así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos mas relevantes los siguientes:

- El Consejo de Administración es, conforme a lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el máximo órgano de administración y representación de NH estando facultado, en consecuencia, para realizar, en el ámbito comprendido en el objeto social delimitado en los Estatutos, cualesquiera actos o negocios jurídicos de administración y disposición, por cualquier título jurídico, salvo los reservados por la Ley o los Estatutos Sociales a la competencia exclusiva de la Junta General de Accionistas.
- En el ámbito de sus funciones, el Consejo de Administración fijará las estrategias y directrices de gestión de NH; establecerá las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma; implantará y velará por el establecimiento de adecuados procedimientos de información de NH a los accionistas y a los mercados en general; adoptará las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para NH; y aprobará las bases de su propia organización y funcionamiento para el mejor cumplimiento de estas funciones.
- El Consejo de Administración estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos de NH. El Consejo propondrá a la Junta General el número de Consejeros que resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano. En la propuesta formulada por el Consejo a la Junta, podrán incluirse Consejeros de las siguientes categorías, que no tendrán carácter limitativo:
 - Consejeros ejecutivos: con funciones ejecutivas o directivas en NH, los que mantengan una relación

contractual, laboral, mercantil o de otra índole, con NH, distinta de su condición de Consejero y los que tengan alguna capacidad de decisión en relación con algún ámbito de actuación de NH.

- Consejeros externos dominicales: propuestos por los titulares de participaciones significativas estables en el capital de NH.
- Consejeros externos independientes: profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo ni a los accionistas significativos.
- De acuerdo con el Reglamento, todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades, excepto el Presidente que cuenta con voto dirimente en caso de empate.
- Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en uso de las atribuciones que tiene legalmente conferidas. 2. Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar la correspondiente dimisión (i) cuando alcancen la edad de 70 años, salvo aquellos con funciones ejecutivas, que cesarán cuando alcancen los 65 años de edad, (ii) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado Consejero dominical o Consejero independiente, (iii) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos, (iv) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido alguna de sus obligaciones como Consejeros, (v) cuando su permanencia en el Consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza NH en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses.
- El Presidente del Consejo asumirá la presidencia de todos los órganos de gobierno y administración de NH. El Presidente o, en su defecto, el Consejero Delegado, tendrá la condición de Primer Ejecutivo de NH y, en consecuencia, su nombramiento o renovación llevará aparejado la delegación, cuando así se acuerde, de todas las facultades y competencias del Consejo legalmente susceptibles de delegación. El Consejo podrá designar entre sus Consejeros a un Vicepresidente por delegación, ausencia o enfermedad, y cuando lo considere oportuno el mismo Presidente.
- Se nombrará un Secretario del Consejo de Administración que no requerirá ser Consejero. Asimismo, podrá nombrarse a un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario del Consejo de Administración o le sustituya en el

desempeño de sus funciones en caso de ausencia o imposibilidad.

- El Consejo se reunirá con la periodicidad que en cada momento estime mas conveniente el Presidente para el buen funcionamiento de NH, quien deberá en todo caso convocarlo cuando así lo soliciten dos Consejeros.
- El Consejo evaluará anualmente su funcionamiento y la calidad de sus trabajos con ocasión de la aprobación del Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- El Reglamento del Consejo prevé la posibilidad de crear las siguientes Comisiones: Comisión Delegada, Comisión de Auditoría y Control, Comisión de Nombramientos y Retribuciones, Comisión de Seguimiento del Buen Gobierno o de otras áreas específicas, no ostentando ninguna de ellas la condición de órganos sociales.

(c) Reglamento Interno de Conducta:

En cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de NH, en su reunión celebrada el 26 de junio de 2003, aprobó un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por NH que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento entro en vigor el 1 de septiembre de 2003. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de intereses.

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

Todas las acciones representativas del capital social de NH son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Los derechos que corresponden a las acciones de la Sociedad son los siguientes:

Derecho al dividendo

Las acciones atribuyen a sus titulares el derecho a percibir un dividendo de manera proporcional a su porcentaje que las acciones de su titularidad representen sobre el capital social. Al tratarse de acciones ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo.

Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos a que den lugar las acciones se harán efectivos a través de Iberclear y sus Entidades Participantes, siendo el plazo de prescripción del derecho de cobro de cinco (5) años conforme a lo dispuesto en el artículo

947 del Código de Comercio. El beneficiario de los derechos económicos prescritos será NH.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones no incorporan derecho a ningún dividendo fijo. Por lo tanto, el derecho al dividendo surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de NH acuerde un reparto de las ganancias sociales.

Derechos de voto

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales. Cada acción da derecho a un (1) voto, estando limitado el número máximo de votos que puede ser emitido por cada accionista al 10% del capital social. Los accionistas que así lo deseen podrán ejercitar su derecho de voto a distancia, mediante correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia y voto firmada y completada al efecto, así como por los medios de comunicación electrónica o telemática que el Consejo de Administración ponga a disposición de los accionistas en cada momento.

A las Juntas Generales podrán asistir los accionistas que, a título individual, o en agrupación con otros accionistas, sean titulares de una o más acciones de NH. La titularidad de estas acciones deberá figurar inscrita en el registro contable correspondiente con cinco (5) días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia o del oportuno certificado expedido, a estos efectos, por la entidad encargada del registro contable de las acciones.

Derechos preferentes de suscripción en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente (salvo exclusión del mismo de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas) en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, en ambos casos, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y normas concordantes.

Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Los titulares de las acciones tienen derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad en proporción al valor nominal de las mismas.

Derechos de información

Todas las acciones confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2 (d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

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

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas. Los Estatutos Sociales de NH no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.

Cabe señalar que, en relación con las restricciones existentes sobre el número máximo de votos que puede emitir un accionista (véase el apartado 24.2.6 siguiente) la modificación de este régimen requiere el voto favorable de, al menos, el 75% del capital social.

No obstante lo anterior, el artículo 16 de los Estatutos establece que cuando concurren a la Junta accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, la adopción de los acuerdos a que se refiere el artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado.

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

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

La Junta General de Accionistas deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en, al menos, uno

de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de NH, con la antelación mínima legalmente establecida respecto de la fecha fijada para su celebración.

De acuerdo con el artículo 12 de los Estatutos Sociales, podrán asistir a las Juntas Generales los titulares de una o más acciones que, con una antelación de cinco días a aquél en que se celebre la Junta, figuren inscritos en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta.

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

21.2.6 *Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor*

El artículo 15 de los Estatutos Sociales indica que los acuerdos se tomarán por mayoría de votos de las acciones presentes o representadas. Cada acción da derecho a un voto. Ningún accionista, con independencia del número de acciones de que sea titular, podrá emitir más votos que los correspondientes al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Esta limitación no será de aplicación en aquellas Juntas Generales en las que, de acuerdo con la lista de asistentes, un accionista presente o representado en la Junta sea propietario de más del 75% de las acciones emitidas con derecho a voto. El Presidente de la Junta dará cuenta de dicha circunstancia al declarar abierta la sesión.

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

Con excepción de la limitación expresada arriba, no existen otras disposiciones estatutarias vigentes que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en NH.

21.2.7 *Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista*

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular por el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo.

21.2.8 *Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley*

Las modificaciones del capital de NH se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

22 CONTRATOS RELEVANTES

Resumen de cada contrato relevante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el emisor o cualquier miembro del grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del presente Capítulo.

Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del presente capítulo.

Tal y como se explica en la sección 10 anterior, NH tiene suscrito un préstamo sindicado por importe de 350 millones de euros. Asimismo, cabe destacar el préstamo hipotecario al que se ha hecho referencia en dicho apartado.

Resulta también destacable en este sentido el contrato suscrito con Banca Intesa, S.p.a. al que se ha hecho referencia en la sección 5.1 anterior. Este acuerdo estaba supeditado a la autorización por parte del Tribunal de Defensa de la Competencia (U.E.), el cual ha concedido dicha autorización en febrero de 2006.

El acuerdo marco establece que Banca Intesa S.p.A. dispondrá de una opción de venta de su participación entre diciembre de 2007 y diciembre de 2012. El precio se establecerá en el valor justo de mercado determinado por un banco de inversión independiente. El precio se pagará en metálico o en acciones de NH a elección de esta última.

En los contratos de refinanciación de rentas en Alemania y Austria se recogen una serie de préstamos concedidos por el Grupo a sociedades propietarias de inmuebles hoteleros en Alemania y Austria y que son explotados por el Grupo en régimen de arrendamiento. Para más información véase la sección 20.2 anterior.

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

23.1 Cuando se incluye en el presente capítulo una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar en nombre de dichas personas, su dirección profesional, su cualificación y, en su caso, cualquier interés importante que tenga el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del presente Capítulo.

No procede.

23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No procede.

24 DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del documento de registro.

Pueden inspeccionarse en el domicilio de NH calle Santa Engracia, nº 120, 28003 Madrid y en la CNMV, los siguientes documentos:

- los Estatutos Sociales y la escritura de constitución de NH;
- la información financiera histórica del emisor y la información financiera histórica del emisor y sus filiales, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 así como información financiera no auditada a 31 de marzo de 2006; así como la información financiera no auditada a 31 de marzo y 30 de junio de 2006.
- Los Estatutos Sociales y la información financiera histórica pueden consultarse también en la página Web de NH www.nh-hotels.com (se hace constar que el contenido de esta página Web no forma parte del presente Documento de Registro).
- En el Registro Mercantil de Madrid pueden consultarse los Estatutos Sociales y escritura de constitución así como las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005.

25 INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y beneficios.

En este apartado se incluyen participaciones en sociedades que no consolidan, la mayoría de las cuales se han adquirido recientemente y que tienen carácter de participación financiera estable de NH.

	Valor en libros consolidados a Dic/05	Porcentaje de participación
	Miles de euros	
Jolly Hotels, S.p.A.	34.618	20%
Palacio de la Merced, S.A.	1.077	25%
Fonfir1, S.L. (1)	20	50%
Harrington Hall Hotel, Ltd.	880	25%
Caribe Puerto Morelos, S.A. de C.V. (2)	16.552	100%
Corporación Hotelera Dominicana, S.A. (2)	33.268	50%
Corporación Hotelera Oriental, S.A. (2)	4.121	50%
Promociones Marina Morelos, S.A. de C.V.	2.192	20%
	92.728	

(1) Esta sociedad se encuentra en proceso de liquidación.

(2) La estructura accionarial de estas sociedades estaba pendiente de definir a la fecha de presentación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, y por este motivo no se incluyen dentro del perímetro de consolidación. Se espera su inclusión a corto plazo.

Desde el segundo trimestre de 2006 NH tiene una participación del 22,20% en Ingesport Health and Spa Consulting S.L. (sociedad gestora del Spa Elysium), con un valor en libros de 279 m €

Adicionalmente, el Grupo mantiene una participación en Parque Temático de Madrid, S.A. de 3,71% cuyo valor neto contable es, a la fecha del presente Documento de Registro, cero.
