

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados e Informe de
Gestión Intermedio Consolidado correspondientes al
Semestre finalizado el 30 de junio de 2010

ÍNDICE

Núm. Pág.

| | |
|---|----------|
| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADO | 1 |
| CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA INTERMEDIA CONSOLIDADA..... | 2 |
| ESTADO DE RESULTADOS GLOBALES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS..... | 3 |
| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO..... | 4 |
| ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO | 5 |
| NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS | |
| 1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA | 6 |
| 2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES..... | 8 |
| 3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN | 11 |
| 4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL 2010..... | 12 |
| 5.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN | 12 |
| 6.- INMOVILIZADO MATERIAL | 15 |
| 7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS | 15 |
| 8 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS | 16 |
| 9. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS | 26 |
| 10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS..... | 27 |
| 11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN..... | 30 |
| 12.- EXISTENCIAS | 31 |
| 13.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS | 32 |
| 14. - GESTIÓN DE CAPITAL | 36 |
| 15.- PROVISIONES | 36 |
| 16.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS | 38 |
| 17.- IMPUESTOS..... | 39 |
| 18.- INGRESOS Y GASTOS | 42 |
| 19.- PARTES VINCULADAS..... | 44 |
| 20.- HECHOS POSTERIORES | 47 |

Informe de gestión intermedio consolidado

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de situación financiera intermedios consolidados a 30 de Junio de 2010 y 31 de Diciembre 2009
(Cifras en miles de euros)

| ACTIVO | | 30-06-10 | 31-12-09 |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| | | No auditado | Auditado |
| Inmovilizado material | <i>Nota 6</i> | 66.674 | 45.688 |
| Inversiones inmobiliarias | <i>Nota 7</i> | 129.820 | 120.363 |
| Activos intangibles | | 1.676 | 1.297 |
| Activos financieros no corrientes | <i>Nota 8.1</i> | 38.911 | 37.796 |
| Inversiones contabilizadas por el método de participación | <i>Nota 11</i> | 332.657 | 342.675 |
| Activos por impuestos diferidos | <i>Nota 17.4</i> | 47.919 | 50.365 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES | | 617.656 | 598.184 |
| Existencias | <i>Nota 12</i> | 4.382.134 | 4.658.719 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | <i>Nota 8.1</i> | 206.359 | 243.583 |
| Otros activos financieros corrientes | <i>Nota 8.1</i> | 109.351 | 113.889 |
| Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes | | 6.257 | 2.340 |
| Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes | <i>Nota 17.5</i> | 49.194 | 55.804 |
| Otros activos corrientes | <i>Nota 8.1</i> | 59.994 | 38.711 |
| Efectivo y otros medios líquidos equivalentes | <i>Nota 8.1</i> | 99.691 | 101.223 |
| ACTIVOS CORRIENTES | | 4.912.980 | 5.214.268 |
| TOTAL ACTIVO | | 5.530.637 | 5.812.451 |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | | |
| Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante | | (1.526.155) | (1.455.314) |
| Patrimonio neto de accionistas minoritarios | <i>Nota 13</i> | 23.520 | 22.070 |
| PATRIMONIO NETO | <i>Nota 13</i> | (1.502.635) | (1.433.245) |
| Ingresos a distribuir | | 1.380 | 1.544 |
| Deudas con entidades de crédito | <i>Nota 8.2</i> | 6.725 | 7.917 |
| Pasivos por impuestos diferidos | <i>Nota 17.4</i> | 31.213 | 27.017 |
| Provisiones | <i>Nota 15</i> | 82.837 | 67.972 |
| Otros pasivos no corrientes | <i>Nota 8.2</i> | 143.658 | 145.210 |
| PASIVOS NO CORRIENTES | | 265.812 | 249.659 |
| Deudas con entidades de crédito | <i>Nota 8.2</i> | 5.270.251 | 5.439.307 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | <i>Nota 8.2</i> | 1.276.594 | 1.325.222 |
| Provisiones | <i>Nota 15</i> | 99.631 | 105.532 |
| Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes | <i>Nota 17.5</i> | 12.657 | 16.060 |
| Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes | <i>Nota 17.5</i> | 73.967 | 72.309 |
| Otros pasivos corrientes | <i>Nota 8.2</i> | 34.361 | 37.607 |
| PASIVOS CORRIENTES | | 6.767.460 | 6.996.037 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | 5.530.637 | 5.812.451 |

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de situación financiera intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas de resultados separadas intermedias consolidadas correspondientes a los
periodos de seis meses terminados el 30 de Junio 2010 y 2009
(Cifras en miles de euros)

| | | 30-06-10 | 30-06-09 |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| | | No auditado | No auditado |
| ACTIVIDADES CONTINUADAS | | | |
| Venta de bienes | | 279.306 | 327.155 |
| Prestación de servicios | | 607 | 3.373 |
| Ingresos de arrendamientos | | 1.397 | 1.800 |
| Ingresos | <i>Nota 5</i> | 281.310 | 332.328 |
| Coste de venta | <i>Nota 5</i> | (284.056) | (365.394) |
| Margen bruto | | (2.746) | (33.066) |
| Otros gastos de explotación | | (33.595) | (50.637) |
| Otros ingresos de explotación | | 2.381 | 4.522 |
| RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES | | | |
| | | (33.960) | (79.181) |
| Dotación amortización inmovilizado | | (2.392) | (2.401) |
| Variación provisiones de tráfico e inmovilizado | <i>Nota 18.2</i> | (43.999) | (493.832) |
| RESULTADO OPERATIVO | | | |
| | | (80.351) | (575.414) |
| Ingresos financieros | <i>Nota 18.3</i> | 19.286 | 70.761 |
| Gastos financieros | <i>Nota 18.3</i> | (13.853) | (24.518) |
| Participación en el resultado y variación provisiones de sociedades contabilizadas por el método de participación | <i>Nota 11</i> | (4.009) | (2.279) |
| Resultados por ventas de participaciones | <i>Nota 4</i> | 2.967 | 4.618 |
| Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias | <i>Nota 7</i> | 8.656 | 6.792 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | | |
| | | (67.303) | (520.040) |
| Impuesto sobre las ganancias | <i>Nota 17.3</i> | (4.000) | (6.510) |
| RESULTADO DEL PERIODO DE OPERACIONES CONTINUADAS | | | |
| | | (71.303) | (526.550) |
| RESULTADO NETO | | | |
| | | (71.303) | (526.550) |
| Resultado atribuible a accionistas minoritarios | <i>Nota 13</i> | 407 | (717) |
| RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE | | | |
| | | (70.896) | (527.267) |
| Resultado neto por acción básico y diluido (en euros) | <i>Nota 13</i> | (0,77) | (5,76) |

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estas cuentas de resultados separadas intermedias consolidadas.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de resultados globales intermedios consolidados correspondientes a los
periodos de seis meses terminados el 30 de Junio 2010 y 2009
(Cifras en miles de euros)

| | 30-06-10 | 30-06-09 |
|--|-----------------|------------------|
| RESULTADO NETO DEL PERIODO | (71.303) | (526.550) |
| Diferencias de conversión | 4.309 | 153 |
| OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DEL PERIODO | 4.309 | 153 |
| TOTAL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL PERIODO | (66.994) | (526.397) |
| Atribuible a: | | |
| Socios externos (Nota 13) | 407 | (717) |
| Sociedad Dominante | (66.587) | (527.114) |

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de resultados globales intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de flujos de efectivo intermedios consolidados correspondientes a los
periodos de seis meses comprendidos entre el 01 de Enero al 30 de Junio de 2010
y el 01 de Enero al 30 de Junio de 2009. (Cifras en miles de euros)

| | | 30-06-10 | 30-06-09 |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| | | No auditado | No Auditado |
| ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | | | |
| Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas | <i>Nota 5</i> | (67.303) | (520.040) |
| Resultado neto antes de impuestos de operaciones discontinuadas | | -- | -- |
| Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios | | -- | 17.925 |
| Transacciones no monetarias | | | |
| Amortizaciones y depreciaciones | | 2.392 | 2.401 |
| Variación de provisiones por deterioro | <i>Nota 18.2</i> | 43.999 | 493.832 |
| Variación provisiones corrientes y no corrientes | | 14.865 | 6.293 |
| Deterioro de instrumentos financieros | | 3.375 | -- |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios | | (164) | (89) |
| Resultados de sociedades puestas en equivalencia | <i>Nota 11</i> | 4.009 | 2.279 |
| Resultado por venta de participaciones | | (2.967) | (4.618) |
| Ajustes de valoración valor razonable | <i>Nota 7</i> | (8.656) | (6.792) |
| Ingresos por intereses financieros | <i>Nota 18.3</i> | (19.286) | (70.761) |
| Gastos por intereses financieros | <i>Nota 18.3</i> | 13.853 | 24.518 |
| | | (15.884) | (55.052) |
| Cambios en el capital circulante | | | |
| Existencias | | 234.466 | 241.240 |
| Deudores | | 37.224 | 114.367 |
| Otros activos corrientes | | (14.673) | 15.647 |
| Cuentas a pagar | | (38.173) | (37.893) |
| Pasivo por impuestos diferidos | | 6.643 | (994) |
| Otros pasivos corrientes | | (18.450) | (32.622) |
| Impuesto sobre las ganancias pagado | | (455) | (158) |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación | | 190.697 | 244.535 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | |
| Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias | | -- | -- |
| Activos financieros corrientes y no corrientes | | 9.487 | 4.311 |
| Efectivo obtenido en la venta de participaciones | <i>Nota 4</i> | -- | 5.823 |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión | | 9.487 | 10.134 |
| ACTIVIDADES FINANCIERAS | | | |
| Efectivo obtenido de entidades financieras | | 11.354 | 31.693 |
| Intereses pagados | | (13.757) | (17.586) |
| Intereses cobrados | | 1.368 | 1.044 |
| Cobros / (pagos) acciones propias | | -- | -- |
| Efectivo aportado por los accionistas (préstamo participativo) | | -- | -- |
| Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito | | (200.680) | (261.232) |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación | | (201.715) | (246.081) |
| Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año | | (1.531) | 8.587 |
| Tesorería al inicio del año | <i>Nota 8.1</i> | 101.223 | 114.120 |
| Tesorería al final del año | <i>Nota 8.1</i> | 99.692 | 122.707 |

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos
estados de flujos de efectivo intermedios consolidados.

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estados de cambios en el patrimonio neto intermedios consolidados al 30 de junio de 2010 y 2009
(Cifras en miles de euros)

| | Patrimonio neto de la Sociedad Dominante | | | | | | | | | |
|---|--|------------------|---------------|--------------------|------------------------|------------------|--------------------|------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| | Capital | Prima de emisión | Reserva legal | Otras Reservas | Diferencias conversion | Acciones propias | Ganancias acum. | Patri. neto atrib. acc. dominantes | Patri. neto atrib. acc. minoritarios | Patrimonio Neto Total |
| | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | | Nota 13 | | | | |
| Saldo a 1 de enero 2010 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | (1.485.044) | (8.718) | (31.414) | (736.377) | (1.455.314) | 22.070 | (1.433.244) |
| Otros ingresos y gastos reconocidos periodo | | | | | 4.309 | | | 4.309 | | 4.309 |
| Resultado neto del periodo | -- | -- | -- | -- | -- | -- | (70.896) | (70.896) | (407) | (71.303) |
| Total resultado global del periodo: | -- | -- | -- | -- | 4.309 | -- | (70.896) | (66.587) | (407) | (66.994) |
| Trasposos entre reservas | -- | -- | -- | (736.377) | -- | -- | 736.377 | -- | -- | -- |
| Cambios de perimetro | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Otros movimientos | -- | -- | -- | (4.254) | -- | -- | -- | (4.254) | 1.857 | (2.397) |
| Saldo a 30 de junio 2010 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | (2.225.674) | (4.409) | (31.414) | (70.896) | (1.526.155) | 23.520 | (1.502.635) |
| saldo a 1 de enero 2009 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | 963.996 | (9.935) | (31.414) | (2.437.184) | (708.298) | 9.456 | (698.842) |
| Otros ingresos y gastos reconocidos del ejercicio | -- | -- | -- | -- | 1.217 | -- | -- | 1.217 | -- | 1.217 |
| Resultado neto del ejercicio | -- | -- | -- | -- | -- | -- | (736.377) | (736.377) | 1.885 | (734.492) |
| Total resultado global del ejercicio: | -- | -- | -- | -- | 1.217 | -- | (736.377) | (735.160) | 1.885 | (733.275) |
| Trasposos entre reservas | -- | -- | -- | (2.437.184) | -- | -- | 2.437.184 | -- | -- | -- |
| Cambios de perimetro | -- | -- | -- | (2.854) | -- | -- | -- | (2.854) | -- | (2.854) |
| Otros movimientos | -- | -- | -- | (9.002) | -- | -- | -- | (9.002) | 10.729 | 1.727 |
| saldo a 31 de diciembre 2009 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | (1.485.044) | (8.718) | (31.414) | (736.377) | (1.455.314) | 22.070 | (1.433.245) |

Las notas condensadas 1 a 20 forman parte integrante de estos estados de cambios en el patrimonio neto intermedios consolidados.

1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

1.1.- Actividades del Grupo

MARTINSA-FADESA, S.A., en adelante la “Sociedad Dominante” o la “Sociedad” se constituyó en España como sociedad anónima el 20 de noviembre de 1991 por un periodo indefinido bajo la denominación de Promociones y Urbanizaciones Martín, S.A. (Martinsa), cambiando a su actual denominación el 14 de diciembre de 2007. El objeto social y actividades principales del Grupo Martinsa son las siguientes:

- La promoción inmobiliaria, que contempla la compra y venta de solares, edificaciones, gestión urbanística, arrendamiento de activos patrimoniales.
- Explotación de establecimientos hoteleros.

El domicilio de MARTINSA-FADESA, S.A. está en A Coruña, Avenida del Alcalde Alfonso Molina, s/n. El domicilio de las sociedades que componen el perímetro de consolidación se indica en la nota 3 de esta memoria.

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

1.2.- Situación concursal

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

Adicionalmente, seis de sus sociedades dependientes: Inmobiliaria Marplus S.A., Jafemafe S.L.U., Construcciones Pórtico, S.L., Fercler, S.L., Town Planning, S.L. e Inomar S.L., se acogieron a la misma norma, instando ante el mismo juzgado la declaración de concurso voluntario de acreedores por los mismos motivos que la Sociedad Dominante, siendo admitidas por el magistrado con fecha 10 de septiembre de 2008. Con posterioridad, el 12 de Marzo del 2010, otra de las sociedades del grupo, Residencial Coruñesa de viviendas, S.L.; instó ante el juzgado mercantil de la Coruña la declaración de concurso voluntario de acreedores, en previsión del no cumplimiento de sus obligaciones.

La situación de falta de tesorería suficiente para atender los pagos inminentes comprometidos por la Sociedad era debido fundamentalmente a las previsiones negativas de tesorería para los próximos meses, ocasionado por la clara recesión que atraviesa actualmente la economía española en general y el mercado inmobiliario en particular. Recesión económica que impacta de forma negativa sobre la capacidad de las familias no solo para afrontar nuevas compras de viviendas, sino también las adquisiciones comprometidas y que se traduce, a la postre, en un estancamiento radical.

La declaración de concurso no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando Martinsa-Fadesa, según queda reflejado en el auto judicial de 24 de julio de 2008. El concurso implica una congelación de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley y la suspensión del devengo de intereses desde dicho día, excepto para la deuda privilegiada. La Sociedad se ha acogido a los instrumentos establecidos en la ley concursal, en particular al concurso voluntario de acreedores, con el fin de que su situación actual de insolvencia sea superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio sometido a la aprobación judicial.

Con fecha 2 de diciembre de 2008, los Administradores Concursales, presentaron ante el Juzgado nº 1 de A Coruña el informe provisional de Administradores sobre la Sociedad. En el comunicado enviado a la CNMV en ese mes se destaca que la Sociedad, con la colaboración de las entidades financieras, puede ser viable y mantener la continuidad de sus operaciones. Las conclusiones puestas de manifiesto en el informe provisional de los Administradores Concursales permiten crear un marco negociador adecuado para alcanzar un acuerdo sobre el texto final del Convenio de Acreedores. En dicho informe, tras las correcciones publicadas, la masa pasiva ascendía a un importe de 7.005 millones de euros, y la masa activa a 7.337 millones de euros al 24 de julio de 2008. El carácter provisional del informe viene determinado por el número de incidentes concursales interpuestos por los acreedores y la Sociedad en relación con los créditos reconocidos en la Lista de Acreedores. La resolución final de cada uno de los litigios en los que se convertirán las impugnaciones podrá afectar a la cifra global de la masa pasiva. Destacar que la metodología y normas valorativas aplicada por los Administradores Concursales para la determinación de la masa activa y pasiva sigue criterios de liquidación y, en consecuencia, no puede compararse con los saldos registrados en el activo y pasivo del estado de situación financiera intermedio consolidado adjunto. El informe provisional emitido por los Administradores Concursales está disponible en la página web de CNMV. El informe definitivo, emitido con fecha 16 de julio de 2010, fija al 24 de julio de 2008 la masa activa en 7.265 millones de euros y la masa pasiva en 6.888 millones de euros más 18 millones de euros de créditos contra la masa.

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

Según la propuesta de convenio, los intereses devengados desde el 24 de julio de 2008 al 30 de junio de 2010, ascenderían a 267 millones de euros. Dicho importe, de acuerdo con la posición mantenida por el ICAC en la consulta nº1 del BOICAC 76 de fecha 31 de diciembre de 2008, no ha sido registrado en los presentes estados financieros intermedios consolidados. Esta cifra se vería sensiblemente rebajada si se aprobara la nueva propuesta de convenio presentada el 15 de julio de 2010 por un grupo de acreedores, tal como se indica en los siguientes párrafos.

Para la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados no se ha tenido en cuenta los vencimientos que se indican en la propuesta de convenio, manteniendo los que se derivan de la situación contractual vigente a la fecha de cierre del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010. En particular, toda la deuda con acreedores figura clasificada en los vencimientos que tenían establecidos antes del concurso de acreedores. Adicionalmente, el saldo del préstamo sindicado se muestra en su totalidad clasificado en pasivos corrientes por estar vencido.

Con fecha 15 de julio de 2010, un grupo de acreedores, que cumplen con los requisitos establecidos en el artículo 113.1 de la Ley Concursal, presentaron una nueva Propuesta de Convenio que, según se manifiesta por los acreedores proponentes, tiene en cuenta la evolución actual y previsible a corto y medio plazo del sector inmobiliario y, por tanto, pretende facilitar a la compañía para que dé cumplimiento a sus objetivos de superar su situación actual y continuar con su actividad empresarial. En este sentido la nueva Propuesta de Convenio suaviza los términos de la propuesta de convenio que presentó la Sociedad dominante. Esta nueva propuesta de convenio está pendiente de su admisión a trámite por el Juez del Concurso.

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

- 1.- Primera alternativa: prevé una quita sustancial y una espera de 5 años.
- 2.- Segunda alternativa: prevé, desde el primer momento, que se convierta a préstamos participativos el 15% del crédito ordinario. Adicionalmente:

- No hay quitas y se devengan intereses desde la declaración del concurso.
- El calendario de pagos del crédito ordinario se actualiza y se llevan los vencimientos al 31 de diciembre de cada año.
- Los porcentajes de repago se suavizan: los tres primeros años son el 0,5, 0,5 y 1%.
- Se establece un mecanismo de reposición para el pago de los intereses.
- Se crea un sistema de conversión de los créditos (principal e intereses) a crédito participativo.
- Se crean mecanismos que favorecen las exigencias de fondos propios de la compañía.
- Se establece un plan de desinversión que permitirá generar liquidez para la actividad de la compañía y para el cumplimiento de las previsiones de Convenio.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados del Grupo Martinsa-Fadesa del primer semestre del ejercicio 2010 han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 30 de agosto de 2010, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, "NIIF"), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y en particular según lo dispuesto en la NIC 34 Estados Financieros Intermedios.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados no incorporan toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas o estados financieros anuales, y por tanto deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009, formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 25 de marzo de 2010. Así mismo, estos estados financieros intermedios condensados consolidados han sido preparados, a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en los estados financieros intermedios condensados consolidados, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en estas notas explicativas condensadas.

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

Para la preparación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados, no se ha considerado ningún cambio respecto a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009, excepto aquellas que se pongan de manifiesto como consecuencia de la aplicación de nuevas NIIF que entren en vigor en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 (Ver apartado 2.4)

2.2.- Principio de empresa en funcionamiento

Como se menciona en el apartado 1.2 anterior, mediante auto del Juez de lo mercantil se admitió la declaración de concurso voluntario presentada previamente por la Sociedad Dominante. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados, el Consejo de Administración presentó en el Juzgado de lo mercantil nº1 de La Coruña una propuesta de Convenio al que se adherieron algunos de los acreedores financieros. Asimismo, como se indica en la nota 1.2, otros acreedores han presentado una nueva Propuesta de Convenio al que se espera que se adhieran otros acreedores, con el objetivo de firmar un convenio dentro del ejercicio 2010 o principios de 2011 que levante la actual situación concursal de la Sociedad. Por dicho motivo, los Administradores han aplicado el principio de empresa en funcionamiento, al

considerar, que una vez aprobado el convenio y levantada la situación concursal, la Sociedad seguirá realizando sus actividades con normalidad.

La actual situación patrimonial que se refleja en el estado de situación financiera intermedio consolidado adjunto está provocada por las pérdidas del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 y de ejercicios anteriores que se deben fundamentalmente a las provisiones realizadas como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en inmovilizado material, existencias y en sociedades participadas, que al 30 de junio de 2010 permanecen registradas por importe total 2.473 millones de euros (2.615 a diciembre de 2009). La entrada en vigor del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre, renovado en abril de 2010 por dos años más, suspende, con vigencia temporal conjunta de cuatro años, la aplicación del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, cuando los fondos propios se ven disminuidos a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que, si la evolución del mercado fuera lo suficientemente importante y acorde con las previsiones realizadas, en los próximos ejercicios los activos inmobiliarios recuperarán parte del deterioro sufrido ayudando a equilibrar la situación patrimonial.

2.3.- Comparación información.

La norma revisada separa los cambios en el patrimonio neto correspondientes a los propietarios y los de los no-propietarios. En el estado de cambios en el patrimonio neto sólo se detallan las transacciones con los propietarios, mientras que los cambios de los no-propietarios se presentan en una sola línea. Adicionalmente, la norma introduce el estado del resultado global, que incluye todas las partidas de ingresos y gastos reconocidos, ya sea en un solo estado o en dos estados vinculados. El Grupo ha elegido presentar dos estados.

2.4.- Resumen de políticas contables significativas.

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados intermedios son las mismas que las aplicadas en los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que son aplicables a los ejercicios que se inician desde el 1 de enero de 2010, inclusive:

NIIF 2 “Pagos basados en acciones (Modificada)”

NIIF 3 “Combinaciones de negocio (Revisada)” y NIC 27 “Estados financieros consolidados y separados (Modificada)”

NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración – Partidas que pueden calificarse como cubiertas”

CINIIF 12 “Acuerdos de concesión de servicios”

CINIIF 15 “Acuerdos para la construcción de inmuebles”

CINIIF 16 “Coberturas de la inversión neta en un negocio en el extranjero”

CINIIF 17 “Distribuciones a los propietarios de activos distintos al efectivo”

CINIIF 18 “Transferencias de activos procedentes de clientes”

Cambios a la NIIF 5 “Activos mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas” incluidos en las Mejoras de las NIIF emitidas en mayo de 2008

Mejoras de las NIIF emitidas en abril de 2009

La adopción de estas normas, interpretaciones y modificaciones no han tenido impacto en la posición financiera, ni en los resultados del Grupo.

El Grupo no ha adoptado de forma anticipada ninguna norma, interpretación o modificación, publicada que todavía no está vigente.

El Grupo está evaluando el efecto que podría tener sobre las políticas contables, la situación financiera o los resultados del Grupo, la siguiente norma, publicada por el IASB y aprobada por la Unión Europea, pero todavía no aplicable:

NIC 32 Clasificación de las emisiones de derechos: Aplicable a los ejercicios que se inicien partir del 1 de febrero de 2010.

Valoración de activos

Tal como se indica en las cuentas anuales consolidadas correspondientes del ejercicio 2009, los activos inmobiliarios del Grupo, registrados en los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados bajo los epígrafes de inmovilizado material, inversiones contabilizadas por el método de la participación y existencias, se valoran al menor entre el coste de adquisición y el valor razonable determinado por expertos independientes, excepto los que proceden de la combinación de negocio derivada de la adquisición de Fadesa Inmobiliaria, S.A por parte de Martinsa, que se encuentran valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la combinación de negocio en sustitución al valor de coste, corregido por el valor razonable a la fecha de cierre de los presentes estados financieros si éste fuera menor.

La totalidad de los activos inmobiliarios del Grupo clasificados como inversiones inmobiliarias se hallan valorados al valor razonable a la fecha de cierre de los presentes estados financieros.

2.5.- Estacionalidad de las operaciones

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

El primer semestre del ejercicio 2010 no se ha visto afectado por la estacionalidad del negocio mencionada en las operaciones realizadas, si bien se ha producido un notable descenso del volumen de actividad directamente relacionado con el momento del ciclo económico en el que se encuentra desde el año 2008 el sector inmobiliario.

2.6.- Juicios y estimaciones contables significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los Administradores de la Sociedad Dominante han realizado para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 los mismo juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009. Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto material sobre los resultados y la situación financiera del Grupo.

Los ingresos de los contratos de venta de parcelas, en los que se incluye la obligación de urbanizar por parte del vendedor, se separan los dos componentes diferenciados de la transacción aplicando a cada una el criterio de reconocimiento apropiado. Por la parte de urbanización, los ingresos se registran en función del grado de avance de la obra. A los efectos de separar los dos componentes de ingreso que se incluyen en la transacción, se ha estimado un margen industrial teórico aplicable a este tipo de obras.

El coste de ventas de las existencias que se venden incluye una estimación de los costes pendientes de incurrir a dicha fecha que se basa en los presupuestos generales de costes de las correspondientes promociones.

Se realiza una provisión para gastos de garantía post-venta en promociones terminadas que se calcula aplicando un porcentaje a las ventas del ejercicio y del precedente. Este porcentaje se basa en cálculos estadísticos históricos

En la actividad inmobiliaria, la contraprestación de algunas de las adquisiciones de suelo está basada en el desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado, bien mediante su retribución monetaria, o bien, mediante un sistema de permuta de determinados activos inmobiliarios. Para este tipo de adquisiciones el Grupo registra el coste de adquisición y su correspondiente contraprestación en base a la información más fiable de que dispone en cada momento. Como consecuencia de posibles variaciones de los parámetros utilizados en su valoración podría ponerse de manifiesto la necesidad de realizar en el futuro modificaciones a ésta, afectando exclusivamente al valor de las existencias y a la deuda registrada. Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 313 millones de euros aproximadamente (313 millones de euros a 31 de diciembre de 2009).

El Grupo ha provisionado aquellos litigios existentes en los que se espera, según el criterio de la Dirección Jurídica, que se vayan a producir desembolsos económicos futuros para el Grupo. Debido a la incertidumbre que es inherente a la realización de cualquier estimación, los desembolsos reales pueden diferir de los importes registrados en los estados financieros intermedios condensados consolidados adjuntos.

Para la determinación del valor razonable de los activos se ha utilizado la valoración realizada por tres expertos independientes (ver notas 7 y 12). La valoración se ha basado en ciertas hipótesis que son susceptibles de sufrir variaciones en el futuro dependiendo del cumplimiento de diversos hechos. La variación de las hipótesis utilizadas en la valoración puede dar lugar a variaciones importantes en el valor de los activos.

En el proceso de valoración de los activos, la situación que atraviesa el mercado inmobiliario en la actualidad, ha llevado a los expertos independientes y a la propia Sociedad a utilizar hipótesis de trabajo mucho más conservadoras en cuanto a las edificabilidades futuras previsibles en cada ámbito, los precios de venta estimados de los diferentes tipos de activos y los plazos de desarrollo del proceso de gestión urbanístico, de construcción y comercialización de las promociones. Los factores anteriormente detallados han dado lugar a una valoración de los activos sensiblemente inferior a la obtenida en el año anterior, y que se ha reflejado en los presentes estados financieros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante evalúan la recuperación de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros. Dicha recuperación depende en última instancia de la capacidad del Grupo para generar beneficios fiscales a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas periódicamente.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009 se muestran las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa al cierre de dicho ejercicio.

a) Incorporaciones al perímetro.

Durante el primer semestre de 2010 no ha habido incorporación de sociedades al perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A.

b) Retiros al perímetro.

| Retiros del perímetro | |
|---|--|
| Retiros por liquidación/venta de sociedades | |
| jun-10 | dic-09 |
| Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. | Societe Hotel Med-Azur, S.A. |
| | Tanger City Center, S.A. |
| | Bahía de Tanger Hoteles, S.A. |
| | Nuevos Hoteles, S.A. |
| | UTE Anjoca, S.A.-Fadesa Inmobiliaria, S.A. |
| | Gestapart Jandía, S.L. |
| | Aplistone S.L.U. |

c) Disminuciones o incrementos en las participaciones.

Durante el primer semestre de 2010 no ha habido incrementos en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa.

4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL 2010.**Operaciones de 2010.**

Durante el ejercicio 2010 se elevó a público el acuerdo privado, ejecutando la operación, por el que Martinsa Fadesa, S.A. vende la totalidad de las acciones que mantenía en Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.

5.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN

A efectos de gestión del Grupo, el mismo está organizado en los siguientes segmentos de explotación:

- a) Actividad inmobiliaria: Incluye ventas de viviendas promovidas por Martinsa-Fadesa y cualquiera de sus sociedades dependientes, suelo y parcelas, prestación de servicios inmobiliarios. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Rumania, Bulgaria, República Checa y México.
- b) El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye: ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España. Durante el periodo correspondiente al primer semestre de 2010 este segmento no ha tenido actividad.

El Grupo ha realizado la clasificación anterior considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios
- Facilitar a los usuarios de los estados financieros intermedios condensados consolidados, la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y los entornos económicos donde opera. A este respecto los negocios operativos se organizan y dirigen separadamente atendiendo a la naturaleza de los productos y servicios suministrados, representando cada segmento una unidad estratégica de negocio que ofrece diferentes productos y da servicio a diferentes mercados.

Las transacciones entre segmentos se registran con las mismas normas de valoración detalladas en la nota 2.6 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009. Se realizan a precios de mercado.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, y cierta información sobre activos y pasivos, relacionada con los segmentos de explotación del Grupo para los ejercicios terminados el 30 de junio de 2010 y 2009.

| | Actividades continuadas 30-06-10 | Actividades continuadas 30-06-09 |
|---|--|--|
| Ingresos y resultados por segmentos | 30-06-10 | 30-06-09 |
| ACTIVIDAD INMOBILIARIA | | |
| Cifra de negocios promoción inmobiliaria | 281.310 | 291.787 |
| Coste de venta | (284.056) | (318.042) |
| Margen bruto | (2.746) | (26.255) |
| Venta de activos inmobiliarios | -- | 40.541 |
| Coste de venta de activos inmobiliarios | -- | (47.352) |
| Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios | -- | (6.811) |
| Otros gastos de explotación | (33.595) | (50.010) |
| ACTIVIDAD HOTELERA | | |
| Cifra de negocios | -- | -- |
| Coste de venta | -- | -- |
| Margen bruto | -- | -- |
| Otros gastos de explotación | -- | (627) |
| Otros ingresos de explotación | 2.381 | 4.522 |
| RESULTADO OPERATIVO BRUTO | (33.960) | (79.181) |
| Dotación amortización inmovilizado | (2.392) | (2.401) |
| Variación provisiones de tráfico e inmovilizado | (43.999) | (493.832) |
| RESULTADO OPERATIVO | (80.351) | (575.414) |
| Diferencial financiero | 5.434 | 46.243 |
| Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación | (4.009) | (2.279) |
| Resultados por ventas de participaciones | 2.967 | 4.618 |
| Cambios en valor razonable de inversiones inmobiliarias | 8.656 | 6.792 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | (67.303) | (520.040) |
| Impuesto de Sociedades | (4.000) | (6.510) |
| RESULTADO NETO | (71.303) | (526.550) |
| Resultado atribuible a socios externos | 407 | (717) |
| RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE | (70.896) | (527.267) |

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el primer semestre del ejercicio 2010 el 98,58 % (96,51% en junio del 2009) del total, es la siguiente:

| | <i>miles de €</i> | |
|---|-------------------|------------------|
| Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria | 30-06-10 | 30-06-09 |
| Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria | | |
| Venta de viviendas y parcelas | 277.623 | 141.786 |
| Venta de suelos | -- | 142.779 |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | 1.340 | 7.222 |
| Total | 278.963 | 291.787 |
| Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria | | |
| Venta de viviendas y parcelas | (282.609) | (156.790) |
| Venta de suelos | -- | (157.926) |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | (39) | (3.326) |
| Total | (282.648) | (318.042) |
| Márgenes | % | % |
| Venta de viviendas y parcelas | -1,8% | -10,6% |
| Venta de suelos | 0,0% | -10,6% |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | 97,1% | 53,9% |
| Margen de la promoción inmobiliaria | -1,3% | -9,0% |

Otra información del segmento

| | <i>miles de €</i> | | |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|----------|
| Periodo a 30 de junio de 2010 | Actividad inmobiliaria | Actividad hotelera | Total |
| Resultado neto atribuible | (70.875) | (22) | (70.896) |
| Amortización de activos | (2.392) | -- | (2.392) |
| Provisiones tráfico | (43.999) | -- | (43.999) |
| Diferencial financiero | 8.349 | (4) | 8.346 |
| Otros resultados | (32.833) | (18) | (32.851) |

| | <i>miles de €</i> | | |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------|
| Periodo a 30 de junio de 2009 | Actividad inmobiliaria | Actividad hotelera | Total |
| Resultado neto atribuible | (525.617) | (1.651) | (527.267) |
| Amortización de activos | (2.390) | (11) | (2.401) |
| Provisiones tráfico | (493.832) | -- | (493.832) |
| Diferencial financiero | 47.256 | (1.013) | 46.243 |
| Otros resultados | (76.651) | (627) | (77.277) |

La práctica totalidad de activos y pasivos corresponde a la actividad inmobiliaria.

Información geográfica.

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a la información geográfica del Grupo para el primer semestre terminado el 30 de junio de 2010 y 2009

| jun-10 | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|----------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|
| | España | Resto U.E. | Marruecos | Otros países | Total |
| Ventas a clientes | 230.137 | 22.824 | 28.350 | -- | 281.310 |
| Ventas entre segmentos (eliminaciones) | -- | -- | -- | -- | -- |
| Total ingresos clientes externos | 230.136 | 22.824 | 28.350 | -- | 281.310 |

| jun-09 | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|----------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|
| | España | Resto U.E. | Marruecos | Otros países | Total |
| Ventas a clientes | 266.821 | 36.683 | 29.901 | -- | 333.405 |
| Ventas entre segmentos (eliminaciones) | (1.077) | -- | -- | -- | (1.077) |
| Total ingresos clientes externos | 265.743 | 36.683 | 29.901 | -- | 332.328 |

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Durante el primer semestre de 2010 se han producido los siguientes hechos significativos en este epígrafe:

- Traspaso de existencias a inmovilizado de suelo para uso patrimonial en la promoción de Saidia, Marruecos, por importe de 8.500 miles de euros.
- Traspaso de inmuebles de inversión a inmovilizado material de las oficinas de Castellana 120, alquiladas entre sociedades del Grupo, por importe de 6.100 miles de euros.

7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera intermedio consolidado en el primer semestre terminado el 30 de junio de 2010 y diciembre de 2009 es el siguiente:

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|-------------------|------------------|----------------|------------------|-------------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Inversiones inmobiliarias - Jun-2010 | 31/12/2009 | Adiciones | Retiros | Traspasos | 30/06/2010 |
| Total coste | 134.595 | -- | -- | 4.735 | 139.330 |
| Ajuste a valor razonable | (14.232) | 8.656 | -- | (3.934) | (9.510) |
| Valor neto | 120.363 | 8.656 | -- | 801 | 129.820 |

Los traspasos en el coste corresponden a un valor neto compuesto de entradas por la calificación de determinados activos como inversión inmobiliaria registrados anteriormente en existencias y salidas por traspaso a inmovilizado. Dichos activos están registrados por su valor razonable obtenido en base a tasaciones realizadas por expertos independientes.

Los gastos operativos de las inversiones inmobiliarias no son significativos.

Las inversiones inmobiliarias se registran por su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 30 de junio de 2010.

El Grupo mantiene decretados embargos sobre activos registrados en inversiones inmobiliarias con un valor de 9.445 miles de euros para responder ante haciendas locales y provinciales por impuestos de su competencia, cuya deuda tributaria asciende a 10 miles de euros.

8 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

8.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO

El desglose por categorías de los instrumentos financieros de activo del Grupo Martinsa al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

| jun-10 | <i>miles de €</i> | | |
|---|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|
| | Disponible para la venta | Créditos y cuentas a cobrar | Total |
| Instrumentos financieros de activos no corrientes: | 20.888 | 18.023 | 38.911 |
| Acciones no cotizadas | 22.775 | -- | 22.775 |
| Créditos a sociedades asociadas | -- | 40.146 | 40.146 |
| Otros créditos | -- | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | -- | 3.812 | 3.812 |
| Provisiones por deterioro | (1.887) | (30.075) | (31.963) |
| Instrumentos financieros de activos corrientes: | -- | 475.395 | 475.394 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | -- | 206.359 | 206.359 |
| Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos | -- | 7.496 | 7.496 |
| Otros créditos | -- | 19.039 | 19.039 |
| Depósitos y fianzas | -- | 86.292 | 86.292 |
| Provisiones por deterioro | -- | (3.478) | (3.478) |
| Subtotal otros activos financieros corrientes | -- | 109.351 | 109.351 |
| Deudores varios | -- | 76.716 | 76.716 |
| Personal | -- | 514 | 514 |
| Provisiones por deterioro | -- | (17.236) | (17.236) |
| Subtotal otros activos corrientes | -- | 59.994 | 59.994 |
| Efectivo y equivalentes | -- | 99.691 | 99.691 |
| Total | 20.888 | 493.419 | 514.305 |

| 2009 | <i>miles de €</i> | | |
|---|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|
| | Disponible para la venta | Créditos y cuentas a cobrar | Total |
| Instrumentos financieros de activos no corrientes: | 21.123 | 16.673 | 37.796 |
| Acciones no cotizadas | 23.133 | -- | 23.133 |
| Créditos a sociedades asociadas | -- | 38.486 | 38.486 |
| Otros créditos | -- | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | -- | 4.121 | 4.121 |
| Provisiones por deterioro | (2.011) | (30.075) | (32.086) |
| Instrumentos financieros de activos corrientes: | -- | 497.405 | 497.405 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | -- | 243.583 | 243.583 |
| Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos | -- | 4.866 | 4.866 |
| Otros créditos | -- | 25.870 | 25.870 |
| Depósitos y fianzas | -- | 86.630 | 86.630 |
| Provisiones por deterioro | -- | (3.478) | (3.478) |
| Subtotal otros activos financieros corrientes | -- | 113.889 | 113.889 |
| Deudores varios | -- | 54.989 | 54.989 |
| Personal | -- | 209 | 209 |
| Provisiones por deterioro | -- | (16.487) | (16.487) |
| Subtotal otros activos corrientes | -- | 38.711 | 38.711 |
| Efectivo y equivalentes | -- | 101.223 | 101.223 |
| Total | 21.123 | 514.078 | 535.201 |

a) Instrumentos financieros de activos no corrientes:

Acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas.

El detalle de acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas a 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

jun-10
miles de €

| Sociedad | % | Acciones no cotizadas | | | |
|---|---------|-----------------------|----------------|-------------------------|-------------------------|
| | | participación | Coste | Provisión por deterioro | Créditos soc. asociadas |
| Ecoprensa, S.L. | 4,05% | 1.458 | -- | -- | -- |
| Complejos Rurales Montesierra | 25,00% | 12.525 | -- | -- | -- |
| Nueva Ciudad Zalia | 26,00% | 5.010 | -- | -- | -- |
| Iberdom Sp. Z.o.o. | 20,00% | 1.603 | -- | 965 | -- |
| Edificios del Noroeste, S.A. | 58,06% | 747 | (747) | -- | -- |
| Inmobiliaria Rialta, S.A. | 100,00% | 798 | (798) | -- | -- |
| Obras y Suelos de Galicia, S.A. | 67,00% | 97 | (97) | -- | -- |
| Asociadas Financiere Rive Gauche | -- | 225 | (225) | 6.509 | -- |
| Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | -- | -- | -- | 125 | -- |
| Iberinvest S.P. ZOO | -- | -- | -- | 1.150 | -- |
| Volca Inmuebles, S.L. | -- | -- | -- | 120 | -- |
| RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A. | -- | -- | -- | 14.506 | (14.506) |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, | -- | -- | -- | 15.569 | (15.569) |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo | -- | -- | -- | 30 | -- |
| Residencial Golf Mar, S.L. | -- | -- | -- | 171 | -- |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, | -- | -- | -- | 1.000 | -- |
| Otros | -- | 312 | (20) | -- | -- |
| Total | | 22.775 | (1.887) | 40.146 | (30.075) |

2009
miles de €

| Sociedad | % | Acciones no cotizadas | | | |
|--|---------|-----------------------|----------------|-------------------------|-------------------------|
| | | participación | Coste | Provisión por deterioro | Créditos soc. asociadas |
| Ecoprensa, S.L. | 4,05% | 1.458 | -- | -- | -- |
| Complejos Rurales Montesierra | 25,00% | 12.525 | -- | -- | -- |
| Nueva Ciudad Zalia | 26,00% | 5.010 | -- | -- | -- |
| Iberdom Sp. Z.o.o. | 20,00% | 1.995 | -- | 965 | -- |
| Edificios del Noroeste, S.A. | 58,06% | 747 | (747) | -- | -- |
| Inmobiliaria Rialta, S.A. | 100,00% | 798 | (798) | -- | -- |
| Obras y Suelos de Galicia, S.A. | 67,00% | 97 | (97) | -- | -- |
| Asociadas Financiere Rive Gauche | -- | 225 | (225) | 4.850 | -- |
| Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | -- | -- | -- | 125 | -- |
| Iberinvest S.P. ZOO | -- | -- | -- | 1.150 | -- |
| Volca Inmuebles, S.L. | -- | -- | -- | 120 | -- |
| RTM Desarrollo Urbanístico y Social, S.A. | -- | -- | -- | 14.506 | (14.506) |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. | -- | -- | -- | 15.569 | (15.569) |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | -- | -- | -- | 30 | -- |
| Residencial Golf Mar, S.L. | -- | -- | -- | 171 | -- |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | -- | -- | -- | 1.000 | -- |
| Otros | -- | 278 | (144) | -- | -- |
| Total | | 23.133 | (2.011) | 38.486 | (30.075) |

A 30 de junio de 2010, la principal variación de saldo respecto al 31 de diciembre de 2009 es la correspondiente al incremento de créditos a empresas asociadas de la sociedad Financiere Rive Gauche, principalmente por la aportación realizada a la empresa Colmassy

Los créditos no corrientes con sociedades asociadas son utilizados principalmente por las mismas para la financiación de las promociones que se están desarrollando en conjunto. Estos saldos recogen los intereses devengados a 30 de junio de 2010. Los tipos de interés utilizados están en consonancia con los de mercado.

Las participaciones detalladas anteriormente figuran registradas al coste de adquisición al no ser posible determinar su valor razonable de forma fiable. Para el análisis de la posible existencia de deterioro se tiene en cuenta el coste de adquisición más el importe de las plusvalías tácitas existentes a la fecha de cierre del ejercicio.

b) Instrumentos financieros de activos corrientes:

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:

Los anticipos a proveedores se refieren fundamentalmente a entregas realizadas para las adquisiciones de terrenos.

Las provisiones de clientes se han basado en los indicios de deterioro de la situación financiera de los deudores a la fecha de cierre y en las causas que se explican en la nota 10 de estas notas relativas a “Riesgo de crédito”.

Las cuentas a cobrar a clientes se valoran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable, lo que supone actualizar su valor nominal a una tasa de interés equivalente a la del mercado, en función del vencimiento esperado de estas partidas. Esta actualización ha supuesto rebajar el valor nominal en 23.634 miles de euros (25.184 miles de euros en 2009). A partir de la valoración inicial, estas cuentas se registran por su coste amortizado.

Los saldos de clientes y otras cuentas a cobrar a 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 cuyo plazo de realización se espera que sea superior a doce meses desde la fecha de los estados de situación financiera son los siguientes:

| | <i>miles de €</i> | |
|--|-------------------|----------------|
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | jun-10 | 2009 |
| Clientes | 259.259 | 294.329 |
| Anticipos | 19.177 | 21.330 |
| Provisiones | (72.076) | (72.076) |
| Total | 206.359 | 243.583 |

Depósitos y fianzas:

Este importe recoge un depósito constituido por 7.000 miles de euros para garantizar la urbanización de ámbitos vendidos. Adicionalmente se incluye, entre otros, indisponibles en garantía de avales concedidos por entidades financieras que corresponden a Martinsa-Fadesa, S.A. por importe de 69.385 miles de euros (75.602 miles euros en diciembre de 2009).

Deudores varios:

El saldo principalmente incluye un importe de 3.650 miles de euros por la facturación realizada a la Junta de Compensación de Arganda por gastos efectuados por Martinsa-Fadesa y pagos realizados por terceros. Adicionalmente, está incluido un importe de 29.562 miles de euros (27.665 miles de euros en 2009) correspondientes a facturación por servicios compuestos principalmente por saldo con el grupo Marruecos por un importe de 14.997 miles de euros (14.837 miles de euros en 2009) (derivado del 50% que no pertenece al

Grupo Martinsa-Fadesa). Y saldo con Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. por un importe de 7.806 miles de euros (7.806 miles de euros en 2009) este último se encuentra totalmente provisionado en su totalidad porque existe un alto riesgo de impago. Asimismo, se incluye un saldo a cobrar derivado de la venta de las acciones de Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. por importe de 5.562 miles de euros, manteniendo con esta misma entidad saldos acreedores pendiente de liquidar por similar importe..

Efectivo y equivalentes:

| | | <i>miles de €</i> | |
|-------------------------------------|---------------|-------------------|--|
| Efectivo y otros medios líquidos | jun-10 | 2009 | |
| Efectivo de caja y bancos | 32.148 | 33.034 | |
| Depósitos a corto plazo | 67.544 | 68.189 | |
| Total | 99.691 | 101.223 | |

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

8.2. – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO

El desglose de los pasivos financieros al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

| jun-10 | <i>miles de €</i> |
|--|-------------------------------------|
| | <i>Deudas y cuentas a pagar</i> |
| Instrumentos financieros de pasivos no corrientes: | 150.382 |
| Deudas con entidades de crédito | 6.725 |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 6.725 |
| Fianzas y depositos recibidos | 719 |
| Otras deudas | 142.938 |
| Subtotal otros pasivos no corrientes | 143.658 |
| Instrumentos financieros de pasivos corrientes: | 6.581.206 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.270.251 |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 5.270.251 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.276.594 |
| Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.276.594 |
| Instrumentos derivados | -- |
| Depósitos y fianzas recibidos | 689 |
| Deudas representadas en efectos a pagar | (1) |
| Remuneraciones pendientes de pago | 2.831 |
| Otras deudas | 30.842 |
| Subtotal otros pasivos corrientes | 34.361 |
| Total | 6.731.589 |

| 2009 | miles de € |
|--|-------------------------------------|
| | Deudas y cuentas a pagar |
| Instrumentos financieros de pasivos no corrientes: | 153.128 |
| Deudas con entidades de crédito | 7.917 |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 7.917 |
| Fianzas y depositos recibidos | 755 |
| Otras deudas | 144.456 |
| Subtotal otros pasivos no corrientes | 145.210 |
| | |
| Instrumentos financieros de pasivos corrientes: | 6.802.136 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.439.307 |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 5.439.307 |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.325.222 |
| Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.325.222 |
| Instrumentos derivados | -- |
| Depósitos y fianzas recibidos | 971 |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 0 |
| Remuneraciones pendientes de pago | 2.958 |
| Otras deudas | 33.679 |
| Subtotal otros pasivos corrientes | 37.607 |
| | |
| Total | 6.955.264 |

a) Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:

Otras deudas: (Pasivos no corrientes)

En este epígrafe se incluye principalmente un saldo por importe de 133.342 miles de euros (134.807 miles de euros en 2009) correspondientes a préstamos subordinados:

- a) Préstamo subordinado concedido por Caja Madrid y convertible cuyo saldo inicial era de 75.000 miles de euros, a fecha de cierre es de 83.342 miles de euros (84.807 miles euros en 2009). El tipo de interés es Euribor a un año más un margen de 200 puntos básicos pagadero en su totalidad al vencimiento del préstamo.

La convertibilidad de este préstamo implica la emisión de un número variable de acciones de la Sociedad Dominante en función de la cotización de la acción. La convertibilidad puede ser solicitada por cualquiera de las partes de acuerdo con las condiciones y plazos establecidos en el contrato, cuyo vencimiento es marzo de 2012.

- b) Préstamo subordinado y convertible en acciones suscrito por accionistas de la Sociedad Dominante, cuyo saldo es de 50.000 miles de euros (50.000 miles de euros en 2009). El tipo de interés es Euribor a un año más un margen de 300 puntos básicos y duración de nueve años. La conversión podrá realizarse cuando el Consejo de Administración acuerde la ejecución de un acuerdo de ampliación de capital. El prestatario podrá requerir la realización de conversiones parciales en la medida en que se capitalice al menos el 25% del saldo inicial del préstamo.

b) Instrumentos financieros de pasivos corrientes:

Deudas con entidades de crédito:

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

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

| | <i>miles de €</i> | |
|---|-------------------|------------------|
| | jun-10 | 2009 |
| PASIVO FINANCIERO CORRIENTE | 5.270.251 | 5.439.307 |
| Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p | 541.060 | 674.371 |
| Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p | 607.672 | 626.810 |
| Préstamo sindicado | 3.741.739 | 3.741.712 |
| Otros préstamos | 124.420 | 137.719 |
| Deuda por arrendamiento financiero | 39 | 39 |
| Deuda procedente de instrumentos derivados | 63.000 | 63.000 |
| Intereses devengados y no vencidos | 54.882 | 58.219 |
| Intereses y comisiones préstamo sindicado | 137.437 | 137.437 |
| | | |
| PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE | 6.725 | 7.917 |
| Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo | 75 | 75 |
| Préstamos hipotecarios | 6.650 | 7.842 |
| Préstamos | -- | -- |

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

| jun-10 | | <i>miles de €</i> | |
|---|----------------|-------------------|--|
| Concepto | Corto plazo | Largo plazo | |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida | 13.391 | 23.114 | |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre | 171.713 | 227.092 | |
| Otros préstamos hipotecarios y préstamos | 235.852 | 348.570 | |
| Pólizas de crédito | 73.748 | -- | |
| Deuda por ejecución de avales | -- | 8.896 | |
| Deudas por efectos descontados | 46.357 | -- | |
| | | | |
| Total | 541.061 | 607.673 | |

| 2009 | | <i>miles de €</i> | |
|---|--------------------|--------------------|--|
| Concepto | Corto plazo | Largo plazo | |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida | 12.035 | 27.498 | |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre | 197.004 | 289.735 | |
| Otros préstamos hipotecarios | 321.592 | 241.801 | |
| Pólizas de crédito para financiación de suelo | 70.429 | 3.298 | |
| Préstamos | 27.003 | 58.590 | |
| Deuda por ejecución de avales | -- | 5.888 | |
| Deudas por efectos descontados | 46.309 | -- | |
| Total | 674.371 | 626.810 | |

Préstamos hipotecarios subrogables:

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias. El importe de los préstamos formalizados a 30 de junio de 2010 es de 1.666.738 miles de euros (1.730.271 miles de euros en 2009), de los que están dispuestos 435.310 miles de euros (526.272 miles de euros en 2009).

El importe de los gastos financieros de “Préstamos hipotecarios subrogables” devengados al 30 de junio de 2010 ascienden a 8.479 miles de euros (5.996 miles de euros en 2009) de los cuales 597 miles de euros (1.428 miles de euros en 2009) corresponden a viviendas protegidas y 7.882 miles de euros (5.399 miles de euros en 2009) a viviendas de promoción libre.

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

- 1) Que a 30 de junio de 2010 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Préstamos y pólizas de crédito para financiación de suelo:

Las sociedades del Grupo tienen dispuestos en su totalidad líneas de crédito por importe 73.748 miles euros al 30 de junio de 2010 (73.727 miles de euros en 2009).

Deudas por efectos descontados:

A 30 de junio de 2010, las sociedades del Grupo tienen concedidas por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados al cierre del primer semestre de 2010 de 46.357 miles de euros (46.309 miles de euros en 2009).

Dada la situación concursal de la Sociedad Dominante no hay saldo disponible en pólizas de crédito ni de descuento.

Préstamo sindicado

Con fecha 7 de mayo de 2008 se procedió a la firma del Contrato de Novación del Contrato de Financiación con todas las entidades participantes en el Sindicato con las que se mantenía una deuda de 2.580 millones de euros aproximadamente, con otras entidades de crédito que mantenían posiciones acreedoras contra la Sociedad fuera del Contrato de Financiación por importe global de hasta 1.014 millones de euros, unificando todas estas deudas bajo un único contrato por importe de 3.594 millones de euros, más la capitalización de intereses devengados hasta la fecha de contrato por importe de 148 millones de euros aproximadamente.

Los términos y condiciones del contrato de Novación contemplan un alargamiento de los plazos de amortización y de intereses en un periodo de 33 meses, con inclusión de la amortización prevista originalmente para el día 17 de marzo de 2008 por importe de 362 millones de euros.

Los principales términos del contrato de refinanciación de la deuda son los siguientes:

- Tramo A, 1.014 millones de euros, más la capitalización de los intereses generados hasta la fecha de la firma (8 millones de euros).
- Tramo B, 2.580 millones de euros, más la capitalización de los intereses generados hasta la fecha de la firma (140 millones de euros).
- Suscripción del Tramo C por 150 millones de euros no suscrito.

La duración de la refinanciación fue de 33 meses a contar de la fecha de firma del contrato con una opción de prórroga por un plazo adicional de 2 años para cada acreedor. Respecto a los intereses, se contempla entre 175 y 350 puntos básicos para cada uno de los tramos. Se fijó la posibilidad de que los intereses devengados hasta el 17 de marzo de 2008 bajo la anterior financiación sindicada, así como los intereses que se generen bajo la financiación reestructurada sean capitalizados por un máximo de dos periodos de intereses, siempre y cuando dichos intereses fuesen pagados en cualquier caso a no más tardar del año 2008. Asimismo se fijó una comisión fija sobre el importe de financiación del 2% pagadera en partes iguales no más tarde del 30 de noviembre de 2008 y 2009 respectivamente.

Adicionalmente a la suscripción del Tramo C, bien dentro de las condiciones del préstamo sindicado, bien mediante financiación complementaria del mismo, dentro de las obligaciones se incluyó la de fortalecer los fondos propios o la emisión de deuda completamente subordinada a la financiación por un importe de 350 millones de euros antes de la finalización del ejercicio 2008. Como adelanto del compromiso de fortalecer los fondos propios de la Sociedad Dominante, los socios principales de la misma, con fecha 6 de mayo de 2008 suscribieron Préstamos Subordinados por importe de 50 millones de euros, cuyo principal e intereses se pagarán a plazo posterior al vencimiento del Contrato de Novación. Cabe la conversión del Préstamo Subordinado en capital o amortización anticipada con el producto obtenido del fortalecimiento de los fondos propios.

La entidad agente dio por vencido anticipadamente el contrato de financiación el día 21 de agosto de 2008.

Vencimiento de deudas con entidades de crédito;

Los vencimientos por años del pasivo financiero no corriente es el siguiente:

| jun-10 | | | | | | <i>miles de €</i> |
|----------------------------|--------------|-----------|-----------|--------------|--------------|-------------------|
| Pasivo no corriente | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 y sig. | Total |
| Préstamos y créditos | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Leasing | 1.316 | -- | -- | 3.333 | 2.076 | 6.725 |
| Total | 1.316 | -- | -- | 3.333 | 2.076 | 6.725 |

| 2009 | | | | | | miles de € | |
|----------------------|--------------|-----------|-----------|-----------|--------------|--------------|--|
| Pasivo no corriente | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 2.272 | -- | -- | -- | 5.570 | 7.842 | |
| Leasing | 75 | -- | -- | -- | -- | 75 | |
| Total | 2.347 | -- | -- | -- | 5.570 | 7.917 | |

Los vencimientos para los pasivos corrientes se muestran en el cuadro siguiente. Para el caso de los préstamos hipotecarios subrogables, las amortizaciones incluidas se corresponden a las previstas en los cuadros de amortización de los préstamos formalizados en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponde, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, tal como se indica en el apartado de préstamos hipotecarios subrogables anterior. El desglose por vencimientos al de junio de 2010 es el siguiente:

| jun-10 | | | | | | miles de € | |
|---|----------------|---------------|-----------|-----------|----------------|------------------|--|
| Pasivo corriente | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 260.145 | 61.426 | -- | -- | 161.784 | 483.354 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. viv. protegida | 4.810 | -- | -- | -- | 24.502 | 29.311 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. vivienda libre | 138.462 | 3.600 | -- | -- | 245.737 | 387.799 | |
| Otros préstamos hipotecarios | 290.656 | 26.500 | -- | -- | -- | 317.156 | |
| Deudas por efectos descontados | 46.736 | -- | -- | -- | 8.796 | 55.532 | |
| Total | 740.809 | 91.526 | -- | -- | 440.818 | 1.273.153 | |

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al primer semestre terminado del 2010 ha sido de Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos (Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos en 2008).

Instrumentos derivados (Warrants):

Durante el ejercicio 2009 se realizó el acuerdo transaccional con las entidades poseedoras de los warrants emitidos. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2009 y 30 de junio de 2010, la deuda derivada de dicho acuerdo, cuantificada en 63.000 miles de euros, se ha reclasificado al epígrafe del estado de situación financiera consolidado denominado “deudas procedentes de instrumentos derivados”

Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar (Pasivo corriente);

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

| | | miles de € | |
|--|------------------|------------------|--|
| Acreeedores comerciales | jun-10 | 2009 | |
| Anticipos recibidos de clientes | 246.573 | 283.336 | |
| Deudas por compras o prestaciones de servicios | 252.390 | 252.722 | |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 81.004 | 78.774 | |
| Deudas por adquisición de suelo | 504.567 | 509.551 | |
| Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar | 163.136 | 164.117 | |
| Deuda con sociedades puestas en equivalencia | 28.925 | 36.722 | |
| Total | 1.276.594 | 1.325.222 | |

El Grupo clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro de este epígrafe figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 667.703 miles de euros (673.668 miles de euros en 2009) que no devengan intereses. De dicha deuda, 509.551 miles de euros (509.551 miles de euros en 2009) tienen un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos

Los vencimientos al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009, ciertos o estimados, en su caso, de la deuda por compra de suelo son los siguientes:

| Año | <i>miles de €</i> | |
|--------------|-------------------|--|
| | Junio 2010 | |
| jun-11 | 77.021 | |
| jun-12 | 81.475 | |
| jun-13 | 71.119 | |
| jun-14 | 97.450 | |
| jun-15 | 70.288 | |
| jun-16 | 270.351 | |
| Total | 667.703 | |

Las deudas por compras o prestación de servicios no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días.

Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)

El saldo de “Remuneraciones pendientes de pago” a 30 de junio de 2010 incluye además de las provisiones por salarios devengados que al cierre del periodo están pendientes de liquidar, la parte proporcional a las pagas extras de los empleados de Grupo Martinsa-Fadesa.

Anticipos recibidos de clientes:

A 30 de junio de 2010, el grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 246.573 miles de euros (283.336 miles de euros en 2009), con vencimientos estimados entre los años 2010 y 2011 según las fechas previstas de entregas.

Otras deudas:

El saldo al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 incluye principalmente un importe de 17.019 miles euros correspondientes a préstamos con empresas asociadas que mantiene la sociedad del grupo Fadesa Prokom.

9. - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La comparación entre el valor en libros y el valor razonable de los instrumentos financieros del Grupo Martinsa-Fadesa al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

| | <i>miles de €</i> | | | |
|---|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| | jun-10 | | dic-09 | |
| | Valor contable | Valor razonable | Valor contable | Valor razonable |
| Activos financieros no corrientes: | 38.911 | 38.911 | 37.795 | 37.795 |
| Acciones no cotizadas | 22.775 | 22.775 | 23.133 | 23.133 |
| Créditos a empresas asociadas | 40.146 | 40.146 | 38.486 | 38.486 |
| Otros créditos | 4.140 | 4.140 | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | 3.812 | 3.812 | 4.121 | 4.121 |
| Provisiones por deterioro | (31.963) | (31.963) | (32.086) | (32.086) |
| Activos financieros corrientes: | 475.395 | 475.395 | 497.406 | 497.406 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 206.359 | 206.359 | 243.583 | 243.583 |
| Créditos a empresas asociadas | 7.496 | 7.496 | 4.866 | 4.866 |
| Otros créditos | 19.039 | 19.039 | 25.870 | 25.870 |
| Depósitos y fianzas | 86.292 | 86.292 | 86.630 | 86.630 |
| Deudores varios | 59.480 | 59.480 | 54.989 | 54.989 |
| Personal | 514 | 514 | 209 | 209 |
| Provisiones por deterioro | (3.478) | (3.478) | (19.964) | (19.964) |
| Efectivo y equivalentes | 99.691 | 99.691 | 101.223 | 101.223 |
| Total | 514.306 | 514.306 | 535.202 | 535.202 |

| | jun-10 | | | | dic-09 | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Valor | | Valor | | Valor | | Valor | |
| | contable | razonable | contable | razonable | contable | razonable | contable | razonable |
| Pasivos financieros no corrientes: | 150.382 | 150.382 | 153.127 | 153.127 | 153.127 | 153.127 | 153.127 | 153.127 |
| Deudas con entidades de crédito | 6.725 | 6.725 | 7.917 | 7.917 | 7.917 | 7.917 | 7.917 | 7.917 |
| Fianzas y depósitos recibidos | 719 | 719 | 755 | 755 | 755 | 755 | 755 | 755 |
| Otras deudas | 142.938 | 142.938 | 144.456 | 144.456 | 144.456 | 144.456 | 144.456 | 144.456 |
| Pasivo financieros corrientes: | 6.581.207 | 6.581.207 | 6.802.136 | 6.802.136 | 6.802.136 | 6.802.136 | 6.802.136 | 6.802.136 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.270.251 | 5.270.251 | 5.439.307 | 5.439.307 | 5.439.307 | 5.439.307 | 5.439.307 | 5.439.307 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.276.594 | 1.276.594 | 1.325.222 | 1.325.222 | 1.325.222 | 1.325.222 | 1.325.222 | 1.325.222 |
| Instrumentos derivados | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Depósitos y fianzas recibidos | 689 | 689 | 971 | 971 | 971 | 971 | 971 | 971 |
| Deudas representadas en efectos a pagar | (1) | (1) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Remuneraciones pendientes de pago | 2.831 | 2.831 | 2.958 | 2.958 | 2.958 | 2.958 | 2.958 | 2.958 |
| Otras deudas | 30.842 | 30.842 | 33.679 | 33.679 | 33.679 | 33.679 | 33.679 | 33.679 |
| Total | 6.731.589 | 6.731.589 | 6.955.263 | 6.955.263 | 6.955.263 | 6.955.263 | 6.955.263 | 6.955.263 |

10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS

El Grupo Martinsa Fadesa continúa expuesto a los riesgos que fueron descritos en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009, no obstante, es preciso destacar los cambios relevantes que se han producido como consecuencia del proceso concursal en el que continúan actualmente la Sociedad Dominante y algunas de sus filiales.

La declaración de concurso no ha interrumpido la actividad empresarial que venía realizando Martinsa Fadesa, no obstante, las dificultades que presenta el mercado inmobiliario, la crisis existente en el sistema financiero, unido al riesgo reputacional y un posible deterioro de la actividad que se pueda producir como consecuencia del proceso concursal, ha obligado a centrar los esfuerzos en la elaboración de un plan de viabilidad que sirva de base para la obtención de un rápido acuerdo con la masa de acreedores, aprobado por la autoridad judicial.

Adicionalmente, al riesgo mencionado con anterioridad, la Sociedad Dominante está centrando sus esfuerzos en la obtención de la liquidez necesaria para mantener la actividad durante el proceso concursal con el fin de concluir con la firma de un convenio de acreedores que garantice la continuidad de las operaciones. El riesgo de liquidez en el entorno económico actual se muestra como la principal amenaza para el Grupo. Para mitigar ese riesgo, durante el primer semestre de 2010 y fundamentalmente en el ejercicio 2009, se ha procedido a la realización de un profundo ajuste de los gastos estructurales, dimensionando el Grupo a las necesidades del mercado actual. No obstante, derivados de procesos judiciales, podrían reconocerse créditos contra la masa que podrían obligar al Grupo a realizar desembolsos no previstos.

Riesgo patrimonial

Durante los dos últimos ejercicios se ha producido un deterioro del mercado inmobiliario, motivado por la acusada disminución de la demanda de vivienda, el exceso de oferta y las restricciones crediticias existentes, lo que ha afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios. Esta disminución del valor de los activos inmobiliarios se contrasta al comparar el GAV (valor bruto de los activos) a junio de 2008 con la valoración a junio de 2010, sobre el inventario existente en cada fecha. La disminución del GAV se explica, tanto por las ventas realizadas en el periodo julio de 2008 a junio de 2010, como por la bajada del valor de los activos inmobiliarios ya provisionados. Dado que la capacidad del Grupo para atender la deuda está condicionada al valor de los activos y su posterior venta, las actuales condiciones del mercado podrían afectar de forma negativa al cumplimiento de los compromisos contraídos, tal y como se explicita en la propuesta de convenio de acreedores.

Riesgo de crédito

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

En relación a la principal actividad del Grupo, la inmobiliaria, a 30 de junio de 2010 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 259 millones de euros, aproximadamente (294 millones de euros en 2009). Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, incrementan el riesgo de impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas.

Asimismo, la actual situación por la que atraviesa la sociedad dominante, inmersa en un proceso concursal y con muy limitada accesibilidad al crédito, podría impedir el desarrollo de proyectos y, en consecuencia, incurrir en incumplimientos con clientes.

No obstante, para la valoración de los riesgos descritos anteriormente, dado que el título de propiedad no se transmite hasta el momento en el que se percibe la totalidad de la deuda, en caso de impago o de incumplimiento el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar o el riesgo por incumplimiento y el valor razonable equivalente de los activos que originaron dicho saldo, según la última valoración realizada al 30 de junio de 2010 por expertos independientes y, en su caso, neto de provisión para insolvencias, no se desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago o incumplimiento, supondría la sustitución en los estados intermedios condensados consolidados de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliaria sin que se dieran diferencias significativas.

De los saldos de clientes, uno de ellos supera el 10% del saldo total, ascendiendo a 37 millones de euros de deuda nominal. Los clientes cuyo saldo individual a 30 de junio de 2010 es superior a 10 millones de euros (10 clientes), suponen el 56% de la deuda nominal total (319 millones de euros).

Riesgo de liquidez post concursal

A 30 de junio de 2010, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito por importe de 5.277 millones de euros (5.446 millones de euros en diciembre de 2009), de los que 3.879 millones de euros correspondían a la deuda derivada del préstamo sindicado refinanciado en el segundo trimestre de 2008. Las cláusulas de la refinanciación del préstamo sindicado preveían la cancelación anticipada del mismo en el caso de que se dieran determinadas causas. Las condiciones de repago de la deuda que se establezcan en el convenio que en su caso pudiera ser aprobado aumentará o disminuirá el riesgo de liquidez post concursal. Adicionalmente, este riesgo puede acentuarse por los pagos previstos contra la masa, fijado por la Administración Concursal en su informe definitivo en 18 millones de euros, así como el mantenimiento corriente de la actividad de las sociedades del Grupo.

Riesgo de mercado

Durante el primer semestre de 2010, el 82% (67% en 2009) de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 81% (80% en 2009) del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 67,9% (67,5% en 2009) con 26,6% (10% en 2009); 16,5% (17,5% en 2009) y 24,8% (34,7 en 2009) de metros cuadrados, respectivamente. Dada las actuales condiciones del mercado inmobiliario, en particular en España, el riesgo de mercado se convierte en uno de los más significativos para la continuidad de la actividad del grupo en los niveles actuales.

Riesgo de tipo de interés

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

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

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

La sensibilidad del resultado del ejercicio 2010 a la variación de los tipos de interés dependiendo de la variación de los puntos porcentuales podría hacer variar el resultado antes de impuestos en una horquilla de entre más menos 5 millones de euros (5 millones de euros al 31 de diciembre de 2009) y 35 millones de euros (35 millones de euros al 31 de diciembre de 2009), considerando la variación del 0,10% como mínima y de 0,70% como máximo, sin tener en cuenta la suspensión del devengo de intereses como consecuencia del concurso de acreedores en el que se encuentra la Sociedad Dominante. El efecto en el patrimonio neto del ejercicio 2010, sería el equivalente a la variación antes mencionada

Riesgo de tipo de cambio

Al igual que al 31 de diciembre de 2009, como resultado de las inversiones realizadas en países extranjeros (fuera del entorno Euro), entre los que destacan Marruecos, México, Polonia, Rumania, Bulgaria y Hungría, el balance del Grupo está expuesto a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas. Asimismo, destacamos que el Grupo no buscó cubrir este riesgo dado que su importancia relativa todavía no es significativa.

Adicionalmente, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. Aproximadamente el 18% de las ventas del Grupo en 2010 (19% en 2009) se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 12% de los costes de venta (29% en 2009) están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

Las divisas principales en las que opera el Grupo Martinsa son euros, dírham (Marruecos), zloty (Polonia); pesos mexicanos (México), leu (Rumania), lev (Bulgaria) y florín (Hungría). La sensibilidad del resultado y patrimonio consolidado del Grupo Martinsa a las variaciones del tipo de cambio de estas monedas para el primer semestre terminado a fecha 30 de junio de 2010 es el siguiente:

| <i>miles de €</i> | | | |
|-------------------|---|------------------------------|-----------------------------------|
| Periodo | Incremento/Descenso porcentual en el tipo de cambio | resultado antes de impuestos | Efecto neto en los fondos propios |
| jun-10 | 15 | 3.168 | 14.084 |
| jun-10 | 20 | 4.223 | 18.778 |
| jun-10 | (10) | (2.112) | (9.389) |
| jun-10 | (5) | (1.056) | (4.695) |

El efecto antes mencionado es sin considerar el efecto de la posible capitalización.

11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

El detalle de inversiones contabilizadas por el método de participación a 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

| <i>miles de €</i> | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|-----------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| junio 2010 | | | | | | | |
| Sociedad | 31/12/2009 | Resultado 2009 | Adiciones | Trasposos | Provision | Retiros | 30/6/2010 |
| Asociadas Grupo FRG | 0 | 171 | -- | -- | -- | (171) | 0 |
| Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A. | 115.470 | -- | -- | -- | (345) | -- | 115.124 |
| Comercio de Amarres, S.L. | 18 | -- | -- | -- | -- | -- | 18 |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | 8.106 | -- | -- | -- | -- | -- | 8.106 |
| Editorial Ecoprensa, S.A. | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| GCR Aranjuez | 3.522 | -- | -- | -- | -- | (3.522) | -- |
| Guadalmina Golf, S.A. | 12.289 | (197) | -- | -- | -- | -- | 12.092 |
| Hotel Med-Azur, S.A. | 0 | -- | -- | -- | -- | -- | 0 |
| Iberinvest, S.L. | (40) | -- | -- | -- | -- | -- | (40) |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 149.076 | (29) | -- | (2.318) | (3.609) | -- | 143.119 |
| Residencial Golf Mar, S.L. | 42.749 | -- | -- | -- | -- | -- | 42.749 |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | 423 | -- | -- | -- | -- | -- | 423 |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | 116 | -- | -- | -- | -- | -- | 116 |
| Volca Inmuebles, S.L. | 10.946 | (0) | -- | -- | -- | -- | 10.946 |
| Total | 342.675 | (55) | -- | (2.318) | (3.954) | (3.693) | 332.657 |

| <i>miles de €</i> | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 2009 | | | | | | | |
| Sociedad | 31/12/2008 | Resultado 2009 | Adiciones | Trasposos | Provision | Retiros | 31/12/2009 |
| Asociadas Grupo FRG | 756 | (3.273) | 2.517 | -- | -- | -- | 0 |
| Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A. | 128.016 | -- | -- | -- | (12.546) | -- | 115.470 |
| Comercio de Amarres, S.L. | 18 | -- | -- | -- | -- | -- | 18 |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | 8.191 | (85) | -- | -- | -- | -- | 8.106 |
| Editorial Ecoprensa, S.A. | 638 | -- | -- | (638) | -- | -- | -- |
| GCR Aranjuez | 3.450 | 71 | -- | -- | -- | -- | 3.521 |
| Guadalmina Golf, S.A. | 11.290 | -- | 999 | -- | -- | -- | 12.289 |
| Hotel Med-Azur, S.A. | 1.246 | -- | -- | -- | -- | (1.246) | -- |
| Iberinvest, S.L. | (40) | -- | -- | -- | -- | -- | (40) |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 139.784 | (149) | -- | -- | 9.441 | -- | 149.076 |
| Residencial Golf Mar, S.L. | 42.391 | 357 | -- | -- | -- | -- | 42.748 |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | (57) | 481 | -- | -- | -- | -- | 424 |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | 117 | -- | -- | -- | -- | -- | 117 |
| Volca Inmuebles, S.L. | 11.180 | (234) | -- | -- | -- | -- | 10.946 |
| Total | 346.981 | (2.832) | 3.516 | (638) | (3.105) | (1.246) | 342.675 |

12.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias de la actividad a 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 ha sido el siguiente:

| jun-10 | | | <i>Miles de €</i> |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| Existencias de la actividad de promoción | Libres | Protegidas | Totales |
| Terrenos y solares | 4.838.346 | -- | 4.838.346 |
| Promociones en curso de construcción | 1.507.656 | 72.551 | 1.580.207 |
| Obras en curso de construcción | 40.292 | -- | 40.292 |
| Edificios construidos | 251.834 | 2.559 | 254.393 |
| Provisiones | (2.331.104) | -- | (2.331.104) |
| Total | 4.307.024 | 75.110 | 4.382.134 |

| 2009 | | | <i>Miles de €</i> |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| Existencias de la actividad de promoción | Libres | Protegidas | Totales |
| Terrenos y solares | 5.106.317 | -- | 5.106.317 |
| Promociones en curso de construcción de ciclo corto | 1.637.340 | 72.551 | 1.709.890 |
| Obras en curso de construcción de ciclo corto | 65.009 | -- | 65.009 |
| Edificios construidos | 254.206 | 2.559 | 256.764 |
| Provisiones | (2.479.261) | -- | (2.479.261) |
| Total | 4.583.610 | 75.109 | 4.658.719 |

a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria

Las existencias cuyo plazo de realización es superior a doce meses desde la fecha de los estados intermedios condensados consolidados son las siguientes:

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

El valor de las existencias de la actividad inmobiliaria registradas al cierre del primer semestre del ejercicio 2010 incluye gastos financieros por importe de 5.113 miles euros (24.451 miles de euros en 2009).

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2010, del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, por importe de 1.063 millones de euros se encuentran afectos a garantías

hipotecarias (1.287 millones de euros en 2009). Asimismo, existen decretados embargos sobre bienes de existencias situados en México cuyo valor neto contable a 30 de junio de 2010 asciende a 95 millones de euros. (ver nota 18 de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009).

Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 las sociedades del Grupo mantienen formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 61.479 miles de euros (76.003 miles de euros en 2009). De dicho valor, 6.460 miles de euros corresponden al coste de la opción (6.460 miles de euros 2009), figurando este concepto registrado en anticipos dentro del epígrafe de deudores comerciales. El coste de adquisición del suelo en caso de ejercitarse las opciones correspondientes, está compuesto por un valor cierto por importe de 9.292 miles de euros (9.292 miles de euros en 2009) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 52.187 miles de euros (76.003 miles de euros en 2009).

Las existencias se registran al menor entre el coste o su valor razonable, que se ha determinado en base a valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 30 de junio de 2010. Como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en existencias se ha registrado en el primer semestre de 2010 una provisión por importe de 43.303 miles de euros (527.827 miles de euros en 2009)

13.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS

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

Capital social.

El capital social al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 está representado por 93.191.822 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,03 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, cuyo importe total asciende a 2.796 miles de euros. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias ante su libre transmisión.

Prima de emisión.

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

Reserva legal.

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

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

Otras reservas.

Este epígrafe del estado de variaciones en el patrimonio neto corresponde a los siguientes conceptos:

| | jun-10 | miles de € dic-09 |
|--|--------------------|----------------------|
| Reservas por revalorización RDL 7/96 | 137 | 137 |
| Reservas indisponibles | 146 | 146 |
| Otras reservas RIC | 20.602 | 20.602 |
| Reservas de libre disposición (*) | (2.247.562) | (1.506.932) |
| Reservas de primera aplicación de las NIIF | 1.003 | 1.003 |
| TOTAL | (2.225.674) | (1.485.044) |

(*) Excepto por lo contemplado en la normativa mercantil.

Diferencias de conversión.

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

Acciones propias.

La Sociedad Dominante tiene concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de junio de 2010 autorización para la compra / venta de acciones con el objetivo de facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción de la Sociedad. Durante el primer semestre de 2010 y el ejercicio 2009 no se han producido movimientos con acciones propias

Al cierre del primer semestre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 la sociedad dominante mantiene en cartera 1.651.913 acciones propias con un coste de 31.414 miles de euros.

Ganancia por acción

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

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

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

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

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

| | jun-10 | jun-09 |
|---|---------------|---------------|
| Resultado básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante (miles de euros) | (70.896) | (527.267) |
| Número medio ponderado de acciones ordinarias considerando las ampliaciones de capital y las acciones propias | 91.569.099 | 91.569.099 |
| Ganancias básicas por acción (euros) | (0,77) | (5,76) |

Otra información.

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad Dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios condensados consolidados y/o las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Don Fernando Martín Álvarez y Don Antonio Martín Criado, este último actuando de forma concertada con Don Fernando Martín Álvarez, con una participación directa e indirecta del 45,21% y 15,11%, respectivamente. A dicha fecha y según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su conjunto poseen una participación directa e indirecta que suponen un 63,45% del capital social de la Sociedad.

Las sociedades ajenas al Grupo que a 30 de junio de 2010 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Negocios Conjuntos son las siguientes:

jun-10

| Sociedad titular de la participación | Participación | Sociedad del grupo participada |
|---|---------------|---|
| Siracusa de Inversiones, S.A. | 52% | Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A. |
| L'lla de Minos, S.L., Fomento de Inversiones Levantina, S.L. y Promofein, S.L. | 77% | Comercio de Amarres, S.L. |
| Mínero Catalano-Aragonesa | 50% | Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. |
| Invercalesa, S.A. | 59,75% | Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L. |
| Nozar, S.A. | 50% | Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. |
| Nuevos Proyectos Editoriales, S.L.; Ille Sole 24 Ore, S.P.A. y otros | 95,95% | Editorial Ecoprensa, S.A. |
| Invercalesa, S.A. | 50% | Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L. |
| Prokom Investments, S.A. | 49% | Fadesa Prokom Polska, s.p. z.o.o. |
| Douja Promotion, Groupe Adoha, S.A. | 50% | Groupe Fadesa Maroc, S.A. |
| Madrigal Participaciones, S.A.; Castellana de Capital Inversión, S.A. y ADE Sodical Sociedad de Capital Riesgo. | 80% | Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A. |
| Inmobiliarias, S.A.; Alberto Pedraza Jorde y Promoción y Desarrollo de Viviendas, S.A. | 75% | Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L. |
| Parquesol Valladolid Inmuebles, S.L. | 50% | Inmoprado Laguna, S.L. |
| Intermediación y Patrimonios, S.L. y Grupo Inmobiliario Ferrocarril, S.L. | 45% | Inpafer Vivienda Joven, S.L. |
| Eastern Projects Development, Inc. | 50% | Inversiones Arnova, S.L. |
| Construcciones Reyal, S.L.; Realía Business, S.A. e Inmuebles Carpe, S.A. | 66,67% | Inversiones Inmobiliarias Rústicas y Urbanas 2000, S.L. |
| Arévalo Tejedor, S.L. y Jesús López Arevalo | 52,50% | Martinsa Norte, S.A. |
| Procom Desarrollos Urbanos, S.A. | 50% | Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. |
| Iberdrola Energías renovables de Castilla y Leon, S.A. y Zarzuela, S.A. Empresa Constructora | 90% | Productora de Energía Eólica, S.A. |
| Calite y Desarrollo, S.A. e Inmobiliaria Guadalmedina, S.A. | 78,95% | Residencial Golf Mar, S.L. |
| Promociones, S.A. | 71,68% | RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. |
| Anjoca, S.L. | 50% | Sanatorio 2000, S.L. |
| Rover Alcisa Inmobiliaria, S.L.U. | 50% | Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. |
| Bancaja Habitat, S.L. y otras | 90% | Volca Inmuebles, S.L. |
| Itaca Energy, S.L. | 45% | Task Arando, S.L. |

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

Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

Las variaciones en el patrimonio neto de los accionistas minoritarios como consecuencia de las operaciones realizadas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 y en el ejercicio 2009 son las siguientes:

| Sociedad | junio 2010 | | | |
|--------------------------------|--------------------|----------------------------|---------------------|--------------------|
| | Saldo a 31/12/2009 | Participación result. 2010 | Adiciones (Retiros) | Saldo a 31/06/2010 |
| Construcciones Pórtico, S.L. | 27 | (10) | -- | 17 |
| Martinsa Norte, S.A. | 4.510 | 30 | -- | 4.540 |
| Inmobiliaria Marplus, S.A. | 2 | 0 | -- | 2 |
| Fercler, S.L. | 167 | (32) | -- | 135 |
| Inpafer Vivienda Joven, S.L. | 1.109 | 18 | -- | 1.126 |
| P. Club Social Torrelago, S.A. | 620 | (2) | -- | 618 |
| Grupo Financire Rive Gauche | 829 | (31) | -- | 797 |
| Fadesa Prokom | 15.054 | (385) | 1.857 | 16.526 |
| Task Arando, S.L. | (248) | 6 | -- | (242) |
| Total | 22.070 | (407) | 1.857 | 23.520 |

| | | | | <i>miles de €</i> |
|--------------------------------|-----------------------|-------------------------------|------------------------|-----------------------|
| 2009 | | | | |
| <i>Sociedad</i> | Saldo a 31/12/2008 | Participación result. 2009 | Adiciones (Retiros) | Saldo a 31/12/2009 |
| Construcciones Pórtico, S.L. | 38 | (11) | -- | 27 |
| Martinsa Norte, S.A. | 4.558 | (48) | -- | 4.510 |
| Inmobiliaria Marplus, S.A. | 2 | -- | -- | 2 |
| Fercler, S.L. | 170 | (2) | -- | 167 |
| Inpafer Vivienda Joven, S.L. | 1.158 | (48) | (2) | 1.109 |
| Fuerteventura Golf, S.A. | 1.222 | -- | (1.222) | -- |
| P. Club Social Torrelago, S.A. | 577 | 45 | (2) | 620 |
| Grupo Financire Rive Gauche | 697 | 132 | -- | 829 |
| Fadesa Prokom | 1.181 | 1.920 | 11.953 | 15.054 |
| Task Arando, S.L. | (146) | (102) | -- | (248) |
| Total | 9.456 | 1.885 | 10.727 | 22.070 |

14. - GESTIÓN DE CAPITAL

El objetivo fundamental del Grupo Martinsa en la gestión de su capital consiste en salvaguardar la capacidad del Grupo para continuar la actividad de forma que pueda cumplir con el convenio de acreedores en caso de aprobarse de manera definitiva.

15.- PROVISIONES

Provisiones no corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado para el primer semestre de 2010 y el ejercicio 2009, es el siguiente:

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|--|-----------------------|---------------|--------------|-------------------------|-----------------------|
| <i>Provisiones no corrientes</i> | Saldo a 31/12/2009 | Adiciones | Trasposos | Retiros Aplicaciones | Saldo a 31/06/2010 |
| Provisiones por compromisos con el personal | 104 | 117 | -- | -- | 221 |
| Provisiones para impuestos | 34.266 | -- | 1.743 | -- | 36.009 |
| Provisiones para litigios por defectos constructivos | 14.349 | -- | -- | -- | 14.349 |
| Provisiones para otros litigios | 30.055 | 9.200 | -- | -- | 39.255 |
| Provisiones para compromisos | 3.808 | 2.340 | -- | -- | 6.148 |
| Actualización financiera | (14.610) | -- | -- | 1.465 | (13.145) |
| Total | 67.972 | 11.657 | 1.743 | 1.465 | 82.837 |

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|--|-----------------------|---------------|-----------|-------------------------|-----------------------|
| <i>Provisiones no corrientes</i> | Saldo a 31/12/2008 | Adiciones | Trasposos | Retiros Aplicaciones | Saldo a 31/12/2009 |
| Provisiones por compromisos con el personal | 102 | 28 | -- | (25) | 104 |
| Provisiones para impuestos | 31.810 | 3.234 | -- | (778) | 34.266 |
| Provisiones para litigios por defectos constructivos | 13.722 | 1.182 | -- | (555) | 14.349 |
| Provisiones para otros litigios | 3.328 | 26.727 | -- | -- | 30.055 |
| Provisiones para compromisos | 3.808 | -- | -- | -- | 3.808 |
| Actualización financiera | -- | (14.610) | -- | -- | (14.610) |
| Total | 52.770 | 16.561 | | (1.358) | 67.972 |

Provisiones por compromisos con el personal.

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

Provisiones para impuestos.

Provisión para el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por 8.322 miles de euros (8.322 miles de euros en 2009) y 27.687 miles de euros (25.944 miles de euros en 2009) de euros para otros riesgos de carácter fiscal. En esta última cifra se hallan provisionados los importes derivados de actas de inspección de diversos impuestos a los que está sujeta la actividad de las sociedades del Grupo, por importe de 19.931 miles de euros (19.931 miles de euros en 2009). Adicionalmente, permanece registrada una provisión para cubrir determinados riesgos de carácter fiscal de sociedades del Grupo domiciliadas en el extranjero por importe de 6.156 miles de euros (6.013 miles de euros en 2009).

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

Provisiones para pasivos contingentes por defectos constructivos.

Las sociedades del Grupo han recibido demandas judiciales por defectos constructivos en promociones entregadas por importe de 22.150 miles de euros (22.150 miles de euros en 2009). De acuerdo con los informes periciales analizados se estima que el importe necesario para atender a las posibles resoluciones judiciales por estos motivos sería de 14.349 miles de euros (14.349 miles de euros en 2009).

Provisiones para otros litigios y compromisos.

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantienen registrado al 30 de junio de 2010 un saldo de 45.403 miles de euros (33.863 miles de euros en 2009) para atender dichos compromisos.

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

Provisiones corrientes.

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2010 y al cierre de ejercicio 2009, es el siguiente:

| | <i>miles de €</i> | | | | <i>miles de €</i> |
|------------------------------------|-----------------------|------------|----------------|------------|-----------------------|
| | Saldo a 31/12/2009 | Dotaciones | Aplicaciones | Traspasos | Saldo a 31/06/2010 |
| Provisiones corrientes | | | | | |
| Provisiones para reparaciones | 8.911 | -- | -- | 224 | 9.135 |
| Provisiones para costes pendientes | 96.621 | -- | (6.125) | -- | 90.496 |
| Otras provisiones | -- | -- | -- | -- | -- |
| Total | 105.532 | -- | (6.125) | 224 | 99.631 |

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|-------------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Provisiones corrientes | 31/12/2008 | Dotaciones | Aplicaciones | Trasposos | 31/12/2009 |
| Provisiones para reparaciones | 8.911 | -- | -- | -- | 8.911 |
| Provisiones para costes pendientes | 99.325 | 1.589 | (3.346) | (947) | 96.621 |
| Otras provisiones | -- | -- | -- | -- | -- |
| Total | 108.236 | 1.589 | (3.346) | (947) | 105.532 |

Provisiones para reparaciones.

Las provisiones por garantías se reconocen a la fecha de la venta de los productos relevantes, de acuerdo con la mejor estimación de la Dirección del gasto necesario para hacer frente a la obligación del Grupo. El cálculo de dicha estimación se realiza en función de un porcentaje de las ventas del ejercicio y el precedente, basado en cálculos estadísticos.

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

Provisiones para costes pendientes.

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

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

16.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**Litigios.**

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

Litigios de carácter fiscal.

La situación de los litigios de carácter fiscal es la misma que la que se refleja en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009.

Otros litigios.

La relación de los litigios más significativos de carácter no fiscal que se encuentran en curso a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados se detallan en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009. En general se encuentran en un proceso similar al indicado en dichas cuentas, no obstante, se han realizado provisiones que se mencionan en la nota 15 para cubrir el riesgo estimado de los mismos o de otros de menor importancia, cuyo importe total de reclamación adicional asciende a 30.308 miles de euros (23.470 miles de euros en 2009).

Los Administradores de Martinsa-Fadesa, S.A. consideran que las provisiones registradas en el estado de situación financiera intermedio consolidado cubren adecuadamente los riesgos por litigios y demás

operaciones descritas en esta nota, por lo que no se esperan que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados.

Arrendamiento financiero y compromisos de compra a plazo.

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

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

Garantías.

Como consecuencia del contrato de venta de Escayolas Alba, S. L., el Grupo ha asumido un compromiso para hacerse cargo de determinados pasivos en el caso de que la Administración del Gobierno de la Rioja reclamase la retrocesión de subvenciones por importe de 800 miles de euros. La Dirección del Grupo considera que esta circunstancia es posible pero no probable de acuerdo con la información existente a la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados.

Otros compromisos.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 789 millones de euros (920 millones de euros a diciembre de 2009) sobre existencias de promociones en curso.

La sociedad dominante tiene concedidas opciones de ventas de suelo a terceros por un importe de 54 millones de euros. Estas opciones, si fueran ejercidas por el titular del derecho, obligarían a comprar a la sociedad dominante y a un desembolso de 30 millones de euros, compensando 24 de créditos pendientes de cobro por parte de Martinsa Fadesa, S.A.. Las opciones se podrán ejercitar en un calendario que va desde el 2012 hasta el 2014.

17.- IMPUESTOS

17.1.- Tributación en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

Dado que a 31 de diciembre de 2009, como ya se ha explicado en la Nota 1.2, la Sociedad Dominante así como otras sociedades dependientes se encontraba en situación de concurso de acreedores, ello las impide formar parte del Grupo de consolidación fiscal 100/99 del cual Martinsa Fadesa, S.A. era la Sociedad Dominante. Dicha exclusión determina la extinción del Grupo con los efectos establecidos en el art. 81 de la LIS, por lo cual estas sociedades tributarán en el primer semestre del ejercicio 2010 en régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

17.2- Ejercicios sujetos a inspección fiscal.

Durante el ejercicio 2008, las autoridades fiscales incoaron actas de inspección del Impuesto sobre Sociedades (IS), Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) y Retención/ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo/profesional, por los ejercicios 2004 al 2006, salvo el IS que incluye también el ejercicio 2003, firmándose todas las actas en conformidad por un importe total de 758 miles euros.

Asimismo, en 2008 se notificó a la Sociedad Dominante el inicio de actuaciones de comprobación e inspección de la sociedad absorbida mediante fusión Fadesa Inmobiliaria, S.A., para los impuestos a los que está sujeta su actividad (IVA, IRPF e IS) correspondiente a los ejercicios 2004 a 2006 y adicionalmente para IS el ejercicio 2003. Adicionalmente, con fecha 2 de febrero de 2009, la Sociedad ha sido notificada del inicio de actuaciones de comprobación e investigación del IS (ejercicio 2007) e IVA y Retenciones a cuenta de no Residentes (de 01/2007 a 11/2008).

Con fecha 23 de julio se ha emitido propuesta de liquidación por parte del inspector actuario por importe, aproximadamente, de 30 millones de euros. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios está pendiente por parte de la Oficina Técnica la emisión de las correspondientes actas de liquidación. La Compañía ha presentado ante dicha Oficina Técnica las oportunas alegaciones en contra de la propuesta de liquidación. En opinión de los administradores y asesores fiscales de la Sociedad dominante estas actas no producirán quebrantos patrimoniales significativos, motivo por el cual no se ha registrado provisión alguna adicionales a las que ya estuvieran registradas con anterioridad.

17.3.- Conciliación del resultado contable y fiscal.

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto sobre sociedades y el producto del beneficio contable multiplicado por el tipo impositivo vigente en España para el ejercicio terminado el 30 de junio de 2010 y 2009

| | <i>miles de €</i> | |
|--|-------------------|------------------|
| | jun-10 | jun-09 |
| Resultado consolidado antes de impuestos | (67.303) | (520.041) |
| Diferencias permanentes | 39.921 | 5.931 |
| Resultado ajustado | (27.382) | (514.111) |
| Al tipo impositivo establecido en España | 8.215 | 154.233 |
| Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre ganancias | (285) | (8.913) |
| Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo | 85 | (951) |
| Gasto por impuesto del resultado | 8.015 | 144.368 |
| Crédito por pérdidas fiscales no reconocidas | (12.015) | (150.879) |
| Total gasto por impuestos | (4.000) | (6.510) |

17.4.- Impuestos diferidos.

Los ingresos o gastos por impuesto sobre sociedades relativos a los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

| | jun-10 | miles de € 2009 |
|---|---------------|--------------------|
| Impuestos diferidos de activo | 47.919 | 50.365 |
| Provisión insolvencias | 27.009 | 27.009 |
| Crédito fiscal impuestos anticipados derivadas de inspecciones fiscales | 2.732 | 2.732 |
| Diferencias activos contables NIIF y fiscales | 1.619 | 1.425 |
| Crédito Fiscal por pérdidas | 580.801 | 583.441 |
| Transacciones pre-fusión | 56.512 | 56.512 |
| Compensación de impuestos diferidos de activo y pasivo | (620.754) | (620.754) |
| Impuestos diferidos de pasivo | 31.214 | 27.017 |
| Disolución de compañías dependientes | 7.793 | 7.793 |
| Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones | 4.365 | 2.495 |
| Revalorización activos por combinación de negocio | 637.213 | 637.213 |
| Valor razonable activos en combinación de negocios | 2.597 | 270 |
| Compensación de impuestos diferidos de activo y pasivo | (620.754) | (620.754) |

Como se indica en el cuadro anterior en el estado de situación financiera intermedio consolidado del primer semestre del ejercicio 2010 se ha procedido a netear el saldo de los impuestos diferidos de activo y de pasivo que se liquidarán simultáneamente ya que son la misma autoridad fiscal y corresponden al mismo ejercicio rebajando ambos conceptos en 620.754 miles de euros (620.754 miles de euros en 2009).

17.5.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.

Administraciones públicas deudoras:

El saldo de “Administraciones públicas deudoras” a 30 de junio de 2010 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 42.859 miles de euros (47.529 miles de euros en 2009).
- b) IVA a devengar por importe de 2.893 miles de euros (8.013 miles de euros en el 2009).

Administraciones públicas acreedoras

El saldo de “Administraciones Públicas acreedoras” a 30 de junio de 2010 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) Aplazamientos de impuestos por importe de 41.316 miles de euros (36.080 miles de euros en 2009).
- b) IVA a pagar por 24.401 miles de euros. (31.076 miles de euros en 2009), de los que 17.427 corresponde a sociedades extranjeras.
- c) Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 394 miles de euros. (2.379 miles de euros en 2009).
- d) Seguridad social por 721 miles de euros. (983 miles de euros en 2009).

17.6.- Otra información.

Existen diversas sociedades del Grupo que tienen, a título individual, pérdidas fiscales declaradas hasta el ejercicio 2009 por importe de 2.245.984 miles de euros (2.089.319 miles de euros hasta el ejercicio 2008), según el siguiente detalle:

| Año límite de compensación | miles de € | |
|----------------------------|------------------|------------------|
| | jun-10 | jun-09 |
| 2010 | 3.384 | 3.384 |
| 2011 | 3.608 | 3.608 |
| 2012 | 5.983 | 5.983 |
| 2013 | 7.784 | 7.784 |
| 2014 | 3.451 | 3.451 |
| 2015 | 6.069 | 6.069 |
| 2016 | 13.444 | 13.444 |
| 2017 | 115.012 | 115.012 |
| 2018 | 33.063 | 33.063 |
| 2019 | 340 | 340 |
| 2020 | -- | -- |
| 2021 | 7.263 | 7.263 |
| 2022 | 86.918 | 86.918 |
| 2023 | 1.799.382 | 1.802.766 |
| 2024 | 160.283 | -- |
| Total | 2.245.984 | 2.089.085 |

De las bases imposables pendientes de compensar al cierre del primer semestre del ejercicio 2010, 1.790.131 miles de euros corresponden a la Sociedad Dominante, las cuales fueron generadas en el ejercicio 2007, 2008 y 2009. Adicionalmente, en el primer semestre de 2010 se han generado pérdidas fiscales por importe de 66 millones de euros, aproximadamente.

18.- INGRESOS Y GASTOS

18.1.- Gastos de personal.

| Cargas sociales | miles de € | |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| | junio 2010 | junio 2009 |
| Gastos de personal | | |
| Sueldos, salarios y asimilados | 10.631 | 14.829 |
| Cargas sociales | 1.517 | 2.741 |
| Total | 12.147 | 17.570 |

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 y 2009 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

Plantilla media primer semestre 2010

| Categoría | Hombres | Mujeres | Total |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Dirección | 32,5 | 10,0 | 42,5 |
| Técnicos titulados | 70,5 | 44,5 | 115,0 |
| Administrativos | 26,5 | 39,0 | 65,5 |
| Comerciales | 15,0 | 14,5 | 29,5 |
| Operarios subalternos | 13,5 | 40,5 | 54,0 |
| Total | 158,0 | 148,5 | 306,5 |

La totalidad de la plantilla de 2010 pertenece a la actividad inmobiliaria

Plantilla media primer semestre 2009

| Categoría | Hombres | Mujeres | Total |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Dirección | 44,4 | 6,6 | 51,0 |
| Técnicos titulados | 256,0 | 99,8 | 355,8 |
| Administrativos | 101,0 | 96,6 | 197,6 |
| Comerciales | 37,3 | 31,0 | 68,3 |
| Operarios subalternos | 81,2 | 9,8 | 91,0 |
| Total | 518,9 | 243,8 | 763,7 |

jun-09

| Categoría | Actividad Inmobiliaria | Actividad Hotelera | Total |
|-----------------------|------------------------|--------------------|------------|
| Dirección | 50 | 1 | 51 |
| Técnicos titulados | 354 | 1 | 355 |
| Administrativos | 195 | 3 | 198 |
| Comerciales | 68 | -- | 68 |
| Operarios subalternos | 84 | 7 | 91 |
| Total | 751 | 12 | 763 |

18.2.- Variación de provisiones.

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

Variación de provisiones de tráfico.

Los movimientos del epígrafe de la cuenta de resultados separada intermedia consolidada "Variación de provisiones de tráfico" para el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 y 2009 se detalla como sigue:

| jun-10 | <i>miles de €</i> | | |
|------------------------------|-------------------|--------------|---------------|
| Provisiones tráfico | Dotaciones | Aplicaciones | Total |
| Provisión para existencias | 43.303 | -- | 43.303 |
| Provisión para incobrables | -- | -- | -- |
| Otras operaciones de tráfico | -- | -- | -- |
| Total | 43.303 | -- | 43.303 |

| jun-09 | <i>miles de €</i> | | |
|------------------------------|-------------------|--------------|----------------|
| Provisiones tráfico | Dotaciones | Aplicaciones | Total |
| Provisión para existencias | 465.679 | (326) | 465.353 |
| Provisión para incobrables | 8.524 | -- | 8.524 |
| Otras operaciones de tráfico | 146 | (191) | (45) |
| Total | 474.349 | (517) | 473.832 |

Variación de provisiones de inmovilizado.

En el ejercicio de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 se ha realizado una dotación por deterioro de inmovilizado material por importe de 696 miles de euros como consecuencia de las tasaciones realizadas a fecha de 30 de junio de 2010 (20.000 miles de euros en 2009).

18.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

| | <i>miles de €</i> | |
|--------------------------------------|-------------------|---------------|
| Diferencial financiero | jun-10 | jun-09 |
| Gastos financieros | (20.509) | (34.490) |
| Diferencias de cambio netas (Méjico) | 15.629 | (101) |
| Gastos financieros capitalizados | 4.970 | 10.073 |
| | 91 | (24.518) |
| Ingresos financieros | 5.742 | 70.761 |
| | 5.742 | 70.761 |
| Total | 5.833 | 46.243 |

19.- PARTES VINCULADAS

Los estados financieros intermedios consolidados incluyen los estados financieros de Martinsa-Fadesa, S.A. y de las sociedades dependientes mencionadas en la nota 3. Las operaciones entre la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes, que son partes vinculadas, forman parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones, y han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

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

- Accionistas relevantes:
- Empresas asociadas y de control conjunto

- Administradores y Alta Dirección

Accionistas relevantes.

En la medida en que las acciones de Martinsa-Fadesa, S.A. están representadas mediante anotaciones en cuenta, no existiendo, por tanto, un registro de accionistas mantenido por la propia Sociedad Dominante, no se puede conocer con exactitud la estructura de propiedad de la misma. En cualquier caso, la Sociedad Dominante no conoce la existencia de titulares de participaciones significativas que no sean consejeros (incluyendo su participación indirecta).

Martinsa-Fadesa, S.A. es sociedad dependiente de las sociedades o personas detalladas a continuación, los que ostentan una participación total del 76,34%, siendo el 13,64 % participación directa y del 62,70% participación indirecta, según el siguiente desglose:

| Nombre o denominación social del titular directo de la participación | Nº acciones directas e indirectas | % de control directo | % de control indirecto |
|--|-----------------------------------|----------------------|------------------------|
| Fernando Martín Alvarez (*) | 42.133.679 | 0,75% | 44,46% |
| Antonio Martín Criado | 14.082.731 | -- | 15,11% |
| Agueira Inversiones, S.L. | 6.441.381 | 6,91% | -- |
| Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante | 5.567.977 | 5,98% | -- |
| Jesús Ignacio Salazar Bello | 2.907.584 | -- | 3,12% |
| Fernando Martín del Agua | 8.137 | -- | 0,01% |
| Estructuras Deportivas Edaval, S.L. | 10 | -- | -- |
| Total | 71.141.499 | 13,64% | 62,70% |

(*)Antonio Martín Criado, en virtud de pactos, actúa de forma concertada con Fernando Martín Alvarez.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 no han existido transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del grupo.

Empresas asociadas y control conjunto.

Durante el ejercicio terminado a 30 de junio de 2010 el detalle de saldos y transacciones con estas sociedades es el siguiente:

| jun-10 | | <i>miles de €</i> | | | |
|---|---------------|-------------------|------------------|------------|--------------|
| Saldos y Transacciones Diciembre 2009 | Créditos | Deudas | Cuentas a cobrar | Ingresos | Gastos |
| Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE | 3 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | -- | 602 | -- | -- | -- |
| Asociadas Financieros Rive Gauche | 4.951 | 1.459 | -- | 501 | -- |
| Asociadas Groupe Fadesa Maroc | -- | -- | 1 | -- | 20 |
| Asociadas Inpafer | -- | 363 | -- | -- | 48 |
| Asociadas Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | -- | 1.366 | -- | -- | -- |
| Asociadas Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | -- | 26.622 | -- | -- | -- |
| Asociadas Fadesa Prokom Polska, sp. Z.o.o. | -- | 17.019 | 705 | -- | 1.203 |
| Asociadas Inmobiliaria Marplus | -- | 529 | -- | -- | -- |
| Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | 130 | -- | -- | -- | -- |
| Desarrollos de Proyectos de Castilla y León, S.L. | 30 | -- | -- | -- | -- |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | 18.054 | -- | 7.806 | -- | -- |
| Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. | -- | 5.072 | -- | -- | -- |
| Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes | -- | 2.600 | 14.837 | -- | -- |
| Guadalmina Golf, S.A. | 59 | -- | -- | -- | -- |
| Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L. | 1.150 | -- | -- | -- | -- |
| Iberdom Sp Z.o.o. | 965 | -- | -- | -- | -- |
| Inmoprado Laguna, S.L. | -- | 1.137 | -- | -- | -- |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 939 | -- | 2.506 | -- | -- |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | 1.282 | -- | 125 | -- | -- |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | 15.498 | -- | 952 | -- | -- |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | -- | -- | 590 | -- | -- |
| Volca Inmuebles, S.L. | 120 | -- | -- | -- | -- |
| Residencial Golf Mar, S.L. | 171 | -- | -- | -- | -- |
| Otros | -- | 106 | 143 | -- | -- |
| Total Saldos y Transacciones | 43.352 | 56.875 | 27.665 | 501 | 1.271 |

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y demás personas que asumen la gestión de Martinsa Fadesa, S.A. al nivel más elevado, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante los ejercicios 2010 y 2009 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2010 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, así como otro tipo de prestación ascienden a 1.341 miles de euros (2.985 en 2009), de los que 1.112 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (1.577 en 2009), 147 miles euros (275 euros en 2009) en concepto de dietas y 82 miles de euros (133 en 2009) en concepto de sueldos y salarios. Los miembros del consejo de administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no perciben ninguna otra retribución o prestación por pertenencia a otros consejos de administración de sociedades del Grupo. La relación de los cargos de dichos miembros en otras empresas del Grupo figura detallada en el Informe Anual del Gobierno Corporativo del ejercicio 2009.

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre de 2010 por los miembros de la alta dirección ascienden a 86 miles de euros (234 en 2009). Dicho colectivo no disfrutaba de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

20.- HECHOS POSTERIORES

- Como se indica en la nota 1.2, con fecha 15 de julio de 2010 un grupo de acreedores presentó ante el Juzgado Mercantil nº 1 de La Coruña una nueva propuesta de convenio.
- Con fecha 16 de julio de 2010 los Administradores Concursales emitieron su informe definitivo que fija a fecha 24 de julio de 2008 la masa activa y la masa pasiva. (ver nota 1.2)
- Con fecha 23 de julio de 2010 se emite propuesta de liquidación por parte del inspector actuario en el proceso de inspección fiscal que mantenía abierta la sociedad dominante y algunas sus dependientes (ver nota 17.2)

Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes

Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010.

Visión general de los resultados

Entorno económico

La economía mundial ha entrado en 2010 con perspectivas de recuperación después del periodo 2008-2009. La recuperación es incipiente y viene de la mano de un estímulo fiscal y monetario sin precedentes, cuyo calendario de retirada es incierto. Pendientes de solución quedan los dos temas básicos subyacentes en el estallido de la crisis: el sistema financiero y su reforma y la corrección de los desajustes globales en las cuentas externas, con EEUU y China como países centrales en este último caso. Ambos temas estarán en el centro del debate económico en el futuro próximo y de su solución satisfactoria dependerá la recuperación duradera de la actividad económica mundial.

Así, durante el primer trimestre de 2010 la economía global creció a una tasa anualizada superior al 5%. A nivel general, se observaron indicios alentadores de crecimiento de la demanda privada. Los indicadores mundiales de actividad económica real se mantuvieron sólidos hasta abril, estabilizándose en mayo. La producción industrial y el comercio registraron tasas de crecimiento de dos dígitos, la confianza de los consumidores siguió mejorando y el empleo volvió a crecer en las economías avanzadas.

En este entorno, la economía española registró por primera vez desde el inicio de la crisis una tasa de crecimiento intertrimestral positiva en el 1T2010. Los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) han confirmado la incipiente recuperación de la actividad, con un avance del PIB real del 0,1% en términos intertrimestrales. La tasa de variación interanual continuó siendo negativa (-1,3%), aunque su descenso fue más atenuado que en trimestres anteriores. Por componentes, la menor aportación de la demanda exterior neta al crecimiento interanual del PIB, que se redujo hasta 1,2 puntos porcentuales (pp), se vio compensada por la notable moderación del retroceso de la demanda nacional, hasta el -2,4%. Por último, la caída del empleo se ralentizó, hasta el -3,6%.

Los indicadores de consumo privado han mostrado un comportamiento algo más débil en los últimos meses. Aunque las matriculaciones de automóviles de particulares experimentaron en mayo un crecimiento interanual cercano al 40%, impulsadas por el Plan 2000E, el avance ha perdido intensidad. Adicionalmente, el índice del comercio minorista y el indicador de ventas interiores de bienes de consumo correspondientes al mes de abril se desaceleraron hasta tasas interanuales del -1,1% y del -0,6% respectivamente. Por su parte, los indicadores de inversión en bienes de equipo apuntan a una cierta mejora respecto al 1T2010. En mayo, el indicador de clima en las ramas productoras de estos bienes se mantuvo en niveles similares a los de abril y, en todo caso, superiores a los del primer trimestre. También la cartera de pedidos de este sector mejoró en mayo.

Los indicadores referidos a la construcción han mostrado continuación en la tendencia a la ralentización de sus ritmos de caída, aunque esta sigue siendo intensa. Así, los afiliados de esta rama a la Seguridad Social disminuyeron un 13% interanual en mayo, un descenso seis décimas inferior al del mes anterior. En cuanto a los indicadores adelantados, los visados de viviendas moderaron en marzo su caída en comparación con los meses anteriores, al contrario de lo observado en el caso de la edificación no residencial. Respecto a la obra civil, el volumen de obra licitado en los últimos meses anticipa una peor evolución de la obra civil en la segunda mitad del año.

El futuro

El FMI apunta a que el crecimiento mundial será de alrededor del 4,5% en 2010 y del 4,25% en 2011. Esto representa una revisión al alza de 0,5 pp en 2010 desde la última previsión, gracias al repunte de la actividad durante el primer semestre del año. El pronóstico para 2011 se mantiene invariable. Al mismo tiempo, los riesgos a la baja han aumentado en medio del resurgimiento de las turbulencias financieras. En este contexto, los nuevos pronósticos dependen de la implementación de políticas orientadas a restablecer la confianza y la estabilidad, particularmente en la zona del euro.

En general, el FMI prevé que el PIB en las economías avanzadas crecerá un 2,5% en 2010, con una ligera revisión al alza de 25 pp, gracias al crecimiento mayor de lo previsto durante el primer trimestre, especialmente en las economías avanzadas de Asia. Para 2011 el crecimiento se mantiene invariable en términos generales con respecto a la última previsión, en el 2,5%. En cuanto a las economías emergentes, este organismo prevé una reducción hasta al 6,5% anual. La aplicación de medidas de política económica adecuadas y el fortalecimiento de los marcos económicos están ayudando a muchas economías emergentes a impulsar la demanda interna y atraer flujos de capital. El actual repunte del comercio mundial también está respaldando la recuperación en muchas economías emergentes y en desarrollo.

Por otra parte, se prevé que las presiones inflacionarias seguirán siendo moderadas en las economías avanzadas, siendo la previsión de mantenerse entre el 1,25% y el 1,5% en 2010 y 2011. No obstante, en varias economías avanzadas los riesgos de deflación siguen siendo pertinentes en vista de las perspectivas relativamente débiles del crecimiento y la persistencia de un considerable margen de capacidad económica ociosa. En cambio, en las economías emergentes y en desarrollo, se prevé que la inflación aumente al 6,25% en 2010 antes de reducirse al 5% en 2011.

Por lo que respecta a la economía española, las previsiones del Gobierno para 2010 y 2011 se han revisado para incorporar los resultados del primer trimestre del año, así como las medidas de ajuste fiscal aprobadas por el gobierno. La tasa de crecimiento del PIB para 2010 se mantiene en el -0,7%, mientras que la prevista para 2011 se ha recortado en 0,5% hasta el 0,3%. El motivo de la revisión a la baja se encuentra en el impacto de las nuevas medidas de ajuste fiscal. Las previsiones anteriores ya incorporaban el efecto de las medidas contenidas en el Plan de Estabilidad presentado por el Gobierno el pasado mes de febrero, y sobre las mismas se ha sumado el efecto de las decisiones más recientes. Dicho efecto se estima que será reducido en 2010, contrarrestando el efecto al alza sobre las previsiones que se derivaría del hecho de que el crecimiento en el primer trimestre fue mejor de lo esperado, de modo que la previsión final para este año no sufre modificaciones. El próximo año, el efecto de dichas medidas sobre el crecimiento será más intenso. De las cinco décimas de recorte de las previsiones, puede estimarse que tres décimas obedecen a la reducción de la inversión pública, y el resto a las demás medidas así como a los efectos multiplicadores negativos.

Aún existen muchos factores que van a seguir lastrando el crecimiento económico: el nivel de endeudamiento privado sigue siendo muy elevado, no se ha terminado de corregir el exceso de capacidad productiva en el sector de la construcción, el stock de viviendas sin vender no se ha reducido, las entidades financieras siguen saneando sus balances y la competitividad perdida en los últimos años en términos de costes laborales unitarios no se ha recuperado. El fuerte incremento del ahorro y el reducido nivel de la tasa de inflación subyacente indican que los mecanismos de ajuste cíclico están en marcha, pero los desequilibrios acumulados durante los años de expansión han sido muy elevados y su depuración llevará todavía bastante tiempo.

En cuanto a la evolución del mercado de la vivienda, la mayoría de analistas y profesionales del sector estiman que mostrará una tendencia negativa. Así, los datos del INE indican que el volumen de viviendas iniciadas y terminadas durante el primer trimestre de 2010 ha decrecido un 40% en el primer caso y un 25% en el segundo con respecto al mismo periodo de 2009. Con ello, la demanda presenta en general un nivel de retracción considerable. Ésta tiene su origen en los altos precios alcanzados y en las importantes dificultades de financiación tanto en la actividad de promoción como en la de compra, que se fundamentan en la disminución de liquidez de las entidades financieras. Por otra parte, cabe señalar el menor ritmo de reducción de precios; así, en las capitales de provincia los precios han descendido en este semestre un -0,8%, menos que en el segundo semestre de 2009, que fue del -1,2%, y en el primer semestre de 2009, el -4,5%.

Según FUNCAS, las previsiones para el sector de construcción no residencial están en -5,4% y -6,4% para 2010 y 2011 respectivamente por el recorte de la inversión pública. Para la construcción residencial se siguen esperando tasas intertrimestrales negativas, aunque descendentes, durante todo el periodo considerado, ya que el ajuste del sector aún no se ha completado y todavía existe un importante stock de viviendas sin vender.

Es previsible que el importante nivel de oferta existente de vivienda nueva se vaya absorbiendo progresivamente en los próximos semestres. El ritmo de disminución de stock dependerá en parte de la ralentización de la actividad productiva de nueva. Además, la demanda potencial existe aunque a nivel muy inferior. Así, se estima la reactivación de los ritmos de venta será gradual, dependiendo de factores como: la reducción de los precios ofertados por los promotores, la renta real disponible de las familias, la no intensificación del proceso de desinversión en el sector tanto de agentes nacionales como extranjeros.

Es posible que la tendencia en la disminución de los precios, menos acentuada en el primer semestre de 2010 que en el último de 2009, sea indicativa de un acercamiento del mercado a una fase de estabilidad, si bien la perspectiva de aumento del IVA ha podido tener influencia en el adelanto de algunas operaciones. Con ello, la oferta de vivienda nueva en alquiler, en algunos casos con opción de compra a medio plazo, empieza a perfilarse como alternativa sólida.

No obstante, tanto el ajuste generalizado en los precios de vivienda, como la caída en los tipos de interés constituyen el principal soporte para el sector junto con las medidas adoptadas por los distintos gobiernos. Además, el análisis de los indicadores de accesibilidad a la vivienda a nivel internacional muestra que los hogares tendrán que realizar un menor esfuerzo para acceder a una vivienda en los próximos trimestres.

Por lo que respecta a Martinsa-Fadesa, la declaración de concurso voluntario de acreedores no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando; aunque lógicamente sí la ralentiza, tanto en España, como los mercados internacionales donde está presente; aunque en estos últimos, los efectos son dispares y vienen marcados por las consecuencias que para la economía de cada país está teniendo la actual crisis financiera global.

La Compañía está enfocando sus mayores esfuerzos en alcanzar a la mayor brevedad un acuerdo con la masa de acreedores, que permita continuar su actividad de forma normalizada.

Las premisas básicas en el desarrollo de la actividad de la compañía son:

- Creación de valor a lo largo del tiempo mediante la gestión de suelo.
- Cumplimiento con los compromisos de los clientes.
- Aprovechar las medidas del gobierno y la cartera de suelo para dar máxima prioridad al desarrollo de vivienda protegida.
- Focalizar el esfuerzo de los próximos ejercicios en el área internacional.
- Llevar a cabo desinversiones selectivas de activo.
- Adaptar los gastos de estructura de la Compañía a la realidad actual de la empresa y el entorno económico.

Hechos destacados

Grupo Martinsa-Fadesa, es un grupo de empresas dedicadas fundamentalmente a la actividad inmobiliaria. Su objeto social y actividades principales consisten en el desarrollo urbanístico, la promoción inmobiliaria y la

construcción, contemplando también todas las actuaciones derivadas de las mismas (compra y venta de solares, edificación, gestión urbanística, etc.).

Para Martinsa-Fadesa el primer semestre de 2010 se ha visto marcado por el impacto que el negativo entorno económico está teniendo sobre el sector inmobiliario y sobre la restricción de la liquidez por parte de las entidades financieras.

Dado el carácter global de la crisis, los motores del crecimiento a través de la internacionalización del Grupo, si bien suponen una diversificación geográfica del riesgo, están sufriendo una ralentización o decrecimiento de su actividad en mayor o menor medida que en España, donde ya en los últimos años se acusaba un enfriamiento de la economía en general y de la actividad inmobiliaria en particular. No obstante, en el primer semestre de 2010, el 20% de los ingresos del Grupo proceden del área internacional, incrementándose 2 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

Cabe destacar los siguientes acontecimientos y circunstancias:

- En el primer semestre del 2010, la Compañía continúa con la venta de paquetes de activos inmobiliarios que le permitirán afrontar con mayor solvencia la propuesta de convenio de acreedores, aunque este tipo de operaciones han representado sólo el 30% del total de los ingresos del primer semestre de 2010. El 70% restante, corresponde al tráfico ordinario de la compañía, mientras en el mismo periodo de 2009, este porcentaje era sólo del 33%, lo que representa una evolución positiva hacia la normalización de la actividad de la compañía.
- Durante el primer semestre, Martinsa-Fadesa en España, continúa encontrando colaboración necesaria entre las distintas instituciones, acreedores y entidades financieras involucradas, para continuar y finalizar promociones que fueron reiniciadas posteriormente a la entrada en concurso. En este sentido, y desde la entrada en concurso de la compañía, se han reiniciado en España 2.372 unidades, de las cuales, 1.634 ya se han terminado con sus licencias y permisos correspondientes; encontrándose actualmente 738 en ejecución.
- El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Martinsa-Fadesa a 30 de junio, según la tasación realizada por TECNITASA, VALMESA y THIRSA durante los meses de junio y julio de 2010, asciende a 5.384 millones de euros siguiendo la metodología de cálculo de la Orden ECO-805/2003. Descontadas las ventas producidas en este primer semestre del año, la disminución por depreciación de los activos respecto a la valoración de diciembre de 2009, es inferior al 1%.
- Martinsa-Fadesa mantiene su presencia internacional en Portugal, Francia, Marruecos, México, Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria y República Checa.

Evolución de los negocios del Grupo

El volumen de ingresos del grupo alcanzó a 30 de junio de 2010 la cifra total de 284 millones de euros. La actividad inmobiliaria, que es la principal del grupo, supuso el 99% de esta cifra de ingresos.

Durante el primer semestre de 2010, el grupo Martinsa-Fadesa ha totalizado 1.103 unidades escrituradas (viviendas, locales comerciales y oficinas). De ellas, 769 corresponden a España y Portugal y 334 al área internacional (50% Marruecos, 38% Polonia, 7% Francia y el resto, Hungría). De las 1.103 unidades escrituras, 827 corresponden a entregas de unidades prevendidas en ejercicios anteriores y 276 a nuevas operaciones firmadas en 2010 que se han escriturado por el comprador directamente al ser producto terminado.

El número de unidades escrituradas en el mismo periodo de 2009 fue de 908, mejorando en consecuencia en un 21%.

En cuanto a nuevas ventas de viviendas sobre plano, el grupo ha totalizado en este periodo un total de 376 unidades. De ellas, 40 se han suscrito en España y 336 en el área internacional (47% en Polonia, 38% en Francia, 10% en Marruecos y el resto, en Hungría).

En lo que respecta a gestión de suelo, Martinsa-Fadesa a pesar de la situación concursal y de los distintos acontecimientos que se han producido a lo largo del año, ha continuado realizando transformaciones de suelo.

En el primer semestre de 2010 la Compañía ha llevado a cabo avances urbanísticos sobre suelos que suponen el cambio de estado urbanístico de 4,67 millones de metros cuadrados potencialmente edificables y que afectan a 19 mil viviendas más otros usos alternativos.

Hechos posteriores

- Cumpliendo con lo requerido por el Juzgado, la Administración Concursal de Martinsa-Fadesa presentó los textos definitivos (lista definitiva de acreedores e inventario de bienes y derechos) el pasado 16 de julio.
- El 15 de julio una serie de acreedores en concreto, Caja de Ahorros de Galicia, Caja de Ahorros de Madrid, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa) y Banco Popular Español, S.A., presentaban una nueva propuesta de convenio, propuesta que a la fecha está pendiente de admisión a trámite por el Juzgado y de informe de la Administración Concursal.
- Finalmente, el pasado 21 de julio el Juzgado dictaba Auto de cierre de la fase común y apertura de la fase de convenio. Se acordaba en dicho Auto la tramitación escrita del convenio para Martinsa-Fadesa y sus filiales en concurso y se fijaba el día 4 de enero de 2011 como fecha límite para presentar adhesiones o votos en contra a las distintas propuestas del convenio que se presenten.

Una vez verificada la existencia de un porcentaje de adhesiones suficiente respecto de alguna de las propuestas de convenio que sean admitidas a trámite, el Juzgado aprobará dicho Convenio (salvo que se produzcan impugnaciones al mismo) y se dará paso a su cumplimiento cesando entretanto la intervención de la Administración Concursal.

Investigación y Desarrollo

Dadas las actividades de la Compañía habitualmente no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

Acciones propias

No se han realizado operaciones con acciones propias en el ejercicio

Política de gestión de riesgos sobre instrumentos financieros.

Las políticas sobre gestión de riesgos se incluyen en la nota 10 de este documento.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios condensados consolidados relativos al primer semestre del 2010, formulados en la reunión del 30 de agosto de 2010 y, elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que los informes de gestión aprobados junto con aquellas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 30 de Agosto de 2010

D. Ángel Varela Varas
Secretario

D. Fernando Martín Alvarez
Presidente

PETRARQUIA, S.L.
Representada por D. Antonio Martín Criado
Vicepresidente 1º

Grupo Empresarial Antequera, S.L.
Representada por D. Rafael Bravo Caro
Vocal

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

Vocal

D. Fernando Martín del Agua
Vocal

FT Castellana Consultores Inmobiliarios,
S.A.U.
Representada por D. Fernando Saiz
Vocal

Estructuras Deportivas Edaval, S.L.
Representada por D. José Manuel Serra Peris
Vocal