

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 2009

ÍNDICE

Núm. Pág.

| | |
|---|----|
| <i>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADO</i> | 1 |
| <i>CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA INTERMEDIA CONSOLIDADA</i> | 2 |
| <i>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO</i> | 3 |
| <i>ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO</i> | 4 |
| NOTAS CONDENSADAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS | 5 |
| 1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA | 5 |
| 2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES | 7 |
| 3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN | 11 |
| 4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009.. | 12 |
| 5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS | 12 |
| 6.- INMOVILIZADO MATERIAL | 15 |
| 7.- INVERSIONES INMOBILIARIAS | 16 |
| 8 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS | 16 |
| 9 - VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS | 27 |
| 10.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS..... | 28 |
| 11.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN..... | 31 |
| 12.- EXISTENCIAS | 32 |
| 13.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS | 33 |
| 14. - GESTIÓN DE CAPITAL | 36 |
| 15.- PROVISIONES | 37 |
| 16.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS | 39 |
| 17.- IMPUESTOS..... | 40 |
| 18.- INGRESOS Y GASTOS | 43 |
| 19.- PARTES VINCULADAS..... | 45 |
| 20.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES | 48 |
| 21.- HECHOS POSTERIORES | 48 |

Informe de gestión

MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados de situación financiera intermedios consolidados a 30 de Junio de 2009 y 31 de Diciembre 2008

(Cifras en miles de euros)

| ACTIVO | | 30-06-09 | 31-12-08 |
|---|-----------|--------------------|------------------|
| | | No auditado | Auditado |
| Inmovilizado material | Nota 6 | 66.372 | 96.618 |
| Inversiones inmobiliarias | Nota 7 | 106.810 | 82.113 |
| Fondo de comercio | Nota 6 | -- | 16.049 |
| Activos intangibles | | 3.163 | 3.550 |
| Activos financieros no corrientes | Nota 8.1 | 80.828 | 74.175 |
| Inversiones contabilizadas por el método de participación | Nota 11 | 345.335 | 346.981 |
| Activos por impuestos diferidos | Nota 17.4 | 51.742 | 49.862 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES | | 654.250 | 669.348 |
| Existencias | Nota 12 | 4.817.815 | 5.535.957 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | Nota 8.1 | 240.817 | 363.684 |
| Otros activos financieros corrientes | Nota 8.1 | 128.830 | 140.428 |
| Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes | Nota 17.5 | 19.184 | 16.307 |
| Administraciones públicas deudoras por impuestos corrientes | Nota 17.5 | 63.697 | 83.701 |
| Otros activos corrientes | Nota 8.1 | 34.261 | 49.909 |
| Efectivo y otros medios líquidos equivalentes | Nota 8.1 | 122.708 | 114.120 |
| ACTIVOS CORRIENTES | | 5.427.312 | 6.304.107 |
| TOTAL ACTIVO | | 6.081.562 | 6.973.454 |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | | |
| Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante | | (1.232.895) | (708.298) |
| Patrimonio neto de accionistas minoritarios | Nota 13 | 8.434 | 9.456 |
| PATRIMONIO NETO | Nota 13 | (1.224.461) | (698.842) |
| Ingresos a distribuir | | 2.335 | 2.425 |
| Deudas con entidades de crédito | Nota 8.2 | 8.569 | 4.560 |
| Pasivos por impuestos diferidos | Nota 17.4 | 32.060 | 31.174 |
| Provisiones | Nota 15 | 62.538 | 52.770 |
| Otros pasivos no corrientes | Nota 8.2 | 139.547 | 155.783 |
| PASIVOS NO CORRIENTES | | 245.049 | 246.711 |
| Deudas con entidades de crédito | Nota 8.2 | 5.405.302 | 5.631.431 |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar | Nota 8.2 | 1.341.457 | 1.386.695 |
| Instrumentos derivados | Nota 8.2 | 63.000 | 132.000 |
| Provisiones | Nota 15 | 104.741 | 108.236 |
| Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes | Nota 17.5 | 23.184 | 13.121 |
| Administraciones públicas acreedoras por impuestos corrientes | Nota 17.5 | 77.514 | 121.867 |
| Otros pasivos corrientes | Nota 8.2 | 45.776 | 32.235 |
| PASIVOS CORRIENTES | | 7.060.974 | 7.425.585 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO | | 6.081.562 | 6.973.454 |

Las notas condensadas 1 a 21 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 al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio 2009 y 2008
 (Cifras en miles de euros)

| | | 30-06-09 | 30-06-08 |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| | | No auditado | No auditado |
| ACTIVIDADES CONTINUADAS | | | |
| Venta de bienes | | 327.155 | 182.007 |
| Prestación de servicios | | 3.373 | 3.112 |
| Ingresos de arrendamientos | | 1.800 | 2.662 |
| Ingresos | <i>Nota 5</i> | 332.328 | 187.781 |
| Coste de venta | <i>Nota 5</i> | (365.394) | (197.000) |
| Margen bruto | | (33.066) | (9.219) |
| Otros gastos de explotación | | (50.637) | (90.085) |
| Otros ingresos de explotación | | 4.522 | 2.145 |
| RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES | | | |
| | | (79.181) | (97.159) |
| Dotación amortización inmovilizado | | (2.401) | (2.962) |
| Variación provisiones de tráfico e inmovilizado | <i>Nota 18.2</i> | (493.832) | (2.326.543) |
| RESULTADO OPERATIVO | | | |
| | | (575.414) | (2.426.664) |
| Ingresos financieros | <i>Nota 18.3</i> | 70.761 | 1.904 |
| Gastos financieros | <i>Nota 18.3</i> | (24.518) | (173.369) |
| Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación | <i>Nota 11</i> | (2.279) | 288 |
| Resultados por ventas de participaciones | <i>Nota 4</i> | 4.618 | -- |
| Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias | <i>Nota 7</i> | 6.792 | (8.120) |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | | |
| | | (520.040) | (2.605.961) |
| Impuesto sobre las ganancias | <i>Nota 17.3</i> | (6.510) | 461.189 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS | | | |
| | | (526.550) | (2.144.772) |
| RESULTADO NETO | | | |
| | | (526.550) | (2.144.772) |
| Resultado atribuible a accionistas minoritarios | <i>Nota 13</i> | (717) | (2.617) |
| RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE | | | |
| | | (527.267) | (2.147.389) |
| Resultado neto por acción básico y diluido (en euros) | <i>Nota 13</i> | (5,76) | (23,45) |

Las notas condensadas 1 a 21 forman parte integrante de estas cuentas de resultados separadas intermedias consolidadas.

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 de 2009 y el 30 de Junio de 2009 y el 01 de Enero de 2008 y 30 de Junio de 2008. (Cifras en miles de euros)

| | | 30-06-09 No auditado | 30-06-08 No Auditado |
|---|-----------|-------------------------|-------------------------|
| ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | | | |
| Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas | Nota 5 | (520.040) | (2.605.961) |
| Resultado neto antes de impuestos de operaciones discontinuadas | | -- | -- |
| Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios | | 17.925 | 7.550 |
| Transacciones no monetarias | | | |
| Amortizaciones y depreciaciones | | 2.401 | 2.962 |
| Variación de provisiones por deterioro | Nota 182 | 493.832 | 2.326.543 |
| Variación provisiones corrientes y no corrientes | | 6.293 | -- |
| Deterioro de instrumentos financieros | | -- | (288) |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios | | (89) | -- |
| Resultados de sociedades puestas en equivalencia | Nota 11 | 2.279 | -- |
| Resultado por venta de participaciones | | (4.618) | -- |
| Ajustes de valoración valor razonable | | (6.792) | 8.120 |
| Ingresos por intereses financieros | Nota 18.3 | (70.761) | (1.904) |
| Gastos por intereses financieros | Nota 18.3 | 24.518 | 173.369 |
| | | (55.052) | (89.608) |
| Cambios en el capital circulante | | | |
| Existencias | | 241.240 | (253.283) |
| Deudores | | 114.367 | 36.072 |
| Otros activos corrientes | | 15.647 | (12.724) |
| Cuentas a pagar | | (37.893) | 54.966 |
| Pasivo por impuestos diferidos | | (994) | 157.943 |
| Otros pasivos corrientes | | (32.622) | (66.753) |
| Impuesto sobre las ganancias pagado | | (158) | (6.407) |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación | | 244.535 | (179.794) |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | |
| Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias | | -- | (6.937) |
| Activos financieros corrientes y no corrientes | | 4.311 | 128.617 |
| Efectivo obtenido en la venta de participaciones | Nota 4 | 5.823 | 8.254 |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión | | 10.134 | 129.934 |
| ACTIVIDADES FINANCIERAS | | | |
| Efectivo obtenido de entidades financieras | | 31.693 | 327.128 |
| Intereses pagados | | (17.586) | (56.615) |
| Intereses cobrados | | 1.044 | 1.904 |
| Cobros / (pagos) acciones propias | | -- | 9.649 |
| Efectivo aportado por los accionistas (préstamo participativo) | | -- | 50.000 |
| Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito | | (261.232) | (277.169) |
| Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación | | (246.081) | 54.897 |
| Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año | | 8.587 | 5.037 |
| Tesorería al inicio del año | Nota 8.1 | 114.120 | 81.711 |
| Tesorería al final del año | Nota 8.1 | 122.708 | 86.748 |

Las notas condensadas 1 a 21 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 2009 y 2008.
(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. | Total | Patri. neto atrib. acc. menor. | Patrimonio Neto Total |
|---|--------------|---------------------|------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | | Nota 13 | | | | |
| 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) |
| patrimonio neto: | | | | | | | | | | |
| - Diferencias de conversión | -- | -- | -- | -- | 153 | -- | -- | 153 | -- | 153 |
| Resultado neto del periodo | -- | -- | -- | -- | -- | -- | (527.267) | (527.267) | 717 | (526.550) |
| Total Ingresos y gastos del periodo: | -- | -- | -- | -- | 153 | -- | (527.267) | (527.114) | 717 | (526.397) |
| Trasposos entre reservas | -- | -- | -- | (2.437.184) | -- | -- | 2.437.184 | -- | -- | -- |
| Cambios de perimetro | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | (1.222) | (1.222) |
| Otros movimientos | -- | -- | -- | 2.517 | -- | -- | -- | 2.517 | (517) | 2.000 |
| Saldo a 30 de Junio 2009 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | (1.470.670) | (9.782) | (31.414) | (527.267) | (1.232.895) | 8.434 | (1.224.461) |

Patrimonio neto de la Sociedad Dominante

| | Capital | Prima de emisión | Reserva legal | Otras Reservas | Diferencias conversion | Acciones propias | Ganancias acum. | Total | Patri. neto atrib. acc. menor. | Patrimonio Neto Total |
|--|--------------|---------------------|------------------|-------------------|---------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | Nota 13 | | Nota 13 | | | | |
| Saldo a 1 de enero 2008 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | 918.702 | 1.201 | (40.641) | 60.339 | 1.745.840 | 11.139 | 1.756.979 |
| Ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto: | | | | | | | | | | |
| - Diferencias de conversión | -- | -- | -- | -- | (1.746) | -- | -- | (1.746) | -- | (1.746) |
| Resultado neto del periodo | -- | -- | -- | -- | -- | -- | (2.147.389) | (2.147.389) | 2.617 | (2.144.772) |
| Total Ingresos y gastos del periodo: | -- | -- | -- | -- | (1.746) | -- | (2.147.389) | (2.149.135) | 2.617 | (2.146.518) |
| Trasposos entre reservas | -- | -- | -- | 60.339 | -- | -- | (60.339) | -- | -- | -- |
| Compra y venta de de autocartera (Nota 13) | -- | -- | -- | -- | -- | 9.649 | -- | 9,649 | -- | 9,649 |
| Pérdida en venta de acciones propias (Nota 13) | -- | -- | -- | (852) | -- | -- | -- | (852) | -- | (852) |
| Cambios de perimetro | -- | -- | -- | (3.180) | -- | -- | -- | (3.180) | -- | (3.180) |
| Otros movimientos | -- | -- | -- | (1.844) | -- | -- | -- | (1.844) | -- | (1.844) |
| Saldo a 30 de Junio 2008 | 2.796 | 799.556 | 3.887 | 973.165 | (545) | (30.992) | (2.147.389) | (399.522) | 13.756 | (385.766) |

Las notas condensadas 1 a 21 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 Portico, 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.

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, debido a 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.

Por otra parte el Consejo de Administración ha culminado el trabajo de elaboración de una propuesta de Convenio de Acreedores, al que se adjunta 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 ha solicitado 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.

El detalle del calendario de la devolución de deuda que figura en la propuesta de convenio es el siguiente:

- 2% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2010.
- 3% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2011.
- 7% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2012.
- 12% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2013.
- 18% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2014.
- 25% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2015.
- 25% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2016.
- 8% del principal de los créditos con los intereses establecidos antes del 31 de mayo de 2017.

Esta propuesta fue depositada en el Juzgado mercantil nº 1 de A Coruña, con fecha 30 de diciembre de 2008. A esta propuesta se han adherido las principales entidades financieras acreedoras. La propuesta de convenio se podrá convertir en firme por resolución judicial una vez resueltas todas las impugnaciones, elaborada la lista definitiva y se obtenga la aprobación de la mayoría de los acreedores con derecho a voto.

Los intereses devengados por la masa pasiva desde el 24 de julio hasta el 30 de junio de 2009, en caso, de aprobarse la propuesta de convenio, ascenderían a 156 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 condensados consolidados.

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 2009. 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.

2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1.- Bases de presentación.

Los estados financieros intermedios condensados consolidados del Grupo Martinsa-Fadesa del primer semestre del ejercicio 2009 han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 28 de julio de 2009, 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 2008, formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 24 de marzo de 2009. 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 2008, excepto aquellas que se puedan 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 2009 (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 ha presentado en el Juzgado de lo mercantil nº1 de La Coruña una propuesta de Convenio al que se han adherido algunos de los acreedores financieros, al que se espera que se adhieran otros acreedores con el objetivo de firmar un convenio dentro del ejercicio 2009 que levante la actual situación concursal de la Sociedad. Dicha propuesta de Convenio ha sido analizada posteriormente por la Administración concursal emitiendo opinión favorable. 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 2009 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, inversiones inmobiliarias, existencias y en sociedades participadas, por importe total 2.766 millones de euros. La entrada en vigor del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre suspende, con vigencia temporal de dos 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 consideran que, si la evolución del mercado es la que se estima, en los próximos ejercicios los activos inmobiliarios recuperarán parte del deterioro sufrido equilibrando la situación patrimonial.

2.3.- Comparación información.

La información contenida en los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 se presenta, a efectos comparativos, con la información relativa al ejercicio 2008 para el estado de situación financiera intermedio consolidado, mientras que la información comparativa de la cuenta de resultados separada intermedia consolidada, el estado de variaciones en el patrimonio neto intermedio consolidado, y el estado de flujos de efectivo intermedio consolidado se presentan con las cifras del mismo periodo intermedio del ejercicio anterior.

Asimismo, las notas explicativas intermedias condensadas consolidadas relativas a partidas del estado de situación financiera intermedio consolidado incluyen información comparativa del ejercicio 2008 y las notas explicativas intermedias condensadas consolidadas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada intermedia consolidada, el estado de variaciones en el patrimonio neto intermedio consolidado y el estado de flujos de efectivo intermedio consolidado, incluyen información comparativa del mismo periodo intermedio del ejercicio anterior.

2.4.- Resumen de políticas contables significativas.

Los principales principios contables aplicados por el Grupo Martinsa-Fadesa en la preparación de los estados financieros intermedios condensados consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 son consistentes con los aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, excepto en lo que se refiere a la aplicación de las nuevas Normas e Interpretaciones aplicables a partir del 1 de enero de 2009, como consecuencia de su aprobación por la Unión Europea, que se detallan a continuación:

- NIIF 2: Pagos basados en acciones-condiciones de cumplimiento y cancelación.
- NIIF 7: Instrumentos financieros: desgloses
- NIIF 8: Información por segmentos operativos.
- NIC 1: Presentación de los estados financieros.
- NIC 23: Costes por intereses.
- NIC 32: Instrumentos financieros: presentación y NIC 1: Presentación de los estados financieros: Instrumentos financieros que incluyen una opción de venta y obligaciones existentes en su liquidación.
- CNIIF 13: Programas de fidelización de clientes.
- CNIIF 9: Revalorización de derivados implícitos.
- CNIIF 16: Coberturas de la inversión neta en operaciones en el extranjero.
- Otras modificaciones y mejoras en las NIIF 5; NIC's 8,10, 16, 18, 19, 20, 27, 28, 31, 34, 36 y 39.

La adopción de estas normas, enmiendas y/o interpretaciones no ha tenido impacto significativo sobre la posición financiera ni sobre los resultados consolidados del Grupo en el periodo de aplicación inicial.

A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios condensados consolidados, el Grupo ha decidido no aplicar anticipadamente las siguientes NIIF e Interpretaciones que no eran de aplicación obligatoria:

| Normas interpretaciones y Enmiendas. | | Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de |
|--------------------------------------|--|---|
| NIIF 3 revisada | Combinaciones de negocios | 1 de julio de 2009 |
| NIC 27 revisada | Estados financieros individuales y consolidados | 1 de julio de 2009 |
| Enmienda a la NIC 39 (*) | Partidas susceptibles de ser cubiertas | 1 de julio de 2009 |
| NIIF 1 revisada (*) | Adopción inicial de las NIIF | 1 de julio de 2009 |
| Enmiendas a la NIIF 7 (*) | Instrumentos financieros: Desgloses | 1 de enero de 2009 |
| NIIF 5 | Enmienda a la NIIF 5 dentro del proyecto de mejoras a las NIIF. | 1 de julio de 2009 |
| CINIIF 12 | Acuerdos de concesión de servicios | 1 de enero de 2010 |
| CINIIF 15 (*) | Acuerdos para la construcción de bienes inmuebles | 1 de enero de 2009 |
| CINIIF 17 (*) | Distribuciones de activos no monetarios a los accionistas | 1 de julio de 2009 |
| CINIIF 18 (*) | Transmisión de activos por clientes (**) | 1 de julio de 2009 |
| Enmiendas a la CINIIF 9 y NIC 39 (*) | CINIIF 9 “Nueva evaluación de derivados implícitos” y NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración” | (***) |
| Enmienda a la NIC 39 (*) | Reclasificación de activos financieros: fecha de vigencia y transición | 1 de julio de 2008 |
| Enmiendas a la NIIF2 (*) | Transacciones intragrupo de pagos basados en acciones liquidadas en efectivo | 1 de enero de 2010 |
| Mejoras a las NIIF (*) | Mejoras a las NIIF 2009. Varios | 1 de julio de 2009 |

(*) No adoptada por la Unión Europea

(**) Aplica a aquellas transmisiones realizadas a partir del 1 de julio de 2009.

(***) Aplicación obligatoria a ejercicios terminados el 30 de junio de 2009 o con posterioridad.

El Grupo ha analizado el impacto de la aplicación de estas normas, enmiendas e interpretaciones y no se espera que su adopción pueda tener algún impacto significativo sobre los estados financieros intermedios condensados consolidados adjuntos.

Valoración de activos

Tal como se indica en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008, 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 2009 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 finales del año 2008 el sector inmobiliario.

2.6.- Juicios y estimaciones contables significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los Administradores han realizado para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 los mismo juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. 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 2009 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 250 millones de euros aproximadamente (300 millones de euros a 31 de diciembre de 2008).

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 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 2009, 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 2008 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 2009 no ha habido incorporación de sociedades al perímetro de consolidación del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A. (ninguna incorporación durante el primer semestre del ejercicio 2008).

b) Retiros al perímetro.

Se han producido los siguientes retiros de perímetro:

| Retiros del perímetro | |
|--|------------------------------------|
| Retiros por liquidación/venta de sociedades | |
| jun-09 | jun-08 |
| Societe Hotel Med-Azur, S.A. | SC Diana Forest, S.L. |
| Tanger City Center, S.A. | Residences Touristiques Isly, S.A. |
| Bahía de Tanger Hoteles, S.A. | |
| Nuevos Hoteles, S.A. | |
| Gestapart Jandía, S.L. | |

c) Disminuciones o incrementos en las participaciones.

Durante el primer semestre de 2009 no se han producido disminuciones en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa, S.A. En el primer semestre de 2008 se produjeron disminuciones en el porcentaje de control en las sociedades Task Arando, S.L. y Desarrollos Urbanísticos Martinsa Grupo Norte, S.L.

Se han producido los siguientes incrementos en el porcentaje de control en las sociedades del Grupo Martinsa-Fadesa:

| Incremento por compra de acciones | |
|-----------------------------------|---|
| jun-09 | jun-08 |
| Hotel Fuerteventura Golf, S.L. | Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. |

4.- OPERACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009.

En febrero de 2009 Fadesa Village Resort, S.L. era titular del 50% de la sociedad Gestapart Jandia, vendida a Globalia por su valor nominal en la misma fecha.

El 13 de marzo de 2009, Martinsa-Fadesa realizó la venta del 30% de las acciones de la sociedad Societé Hotel Med-Azur, S.A. a la sociedad Inhova, S.A. por su valor nominal.

El 23 de marzo de 2009, Group Fadesa Maroc, S.A. vendió a la sociedad Anjoca Maroc, S.A. el 50% de las acciones de las sociedades Tanger City Center, S.A., Bahía de Tanger Hoteles, S.A. y Nuevos hoteles, S.A. por un importe de 5.823 miles de euros, generando un resultado positivo por importe de 4.618 miles de euros.

Asimismo, durante el primer semestre de 2009 Fadesa Canarias, S.A. compra a la sociedad Globalia el 10% de la sociedad Hotel Fuerteventura Golf, S.L. pasando a ser titular del 100% de la sociedad.

5.- INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

El formato principal de información por segmentos del Grupo es por segmentos de negocio. El formato secundario es por segmentos geográficos. 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.

Los segmentos de negocio son los siguientes:

- Actividad inmobiliaria: Incluye ventas de viviendas promovidas por Martinsa-Fadesa y cualquiera de sus sociedades dependientes, suelo y parcelas, arrendamientos y prestación de servicios inmobiliarios. Esta actividad se desarrolla en España, Portugal, Marruecos, Francia, Polonia, Hungría, Rumanía y México.
- El segmento de prestación de servicios hoteleros incluye: ingresos por explotación de establecimientos hoteleros. Esta actividad se desarrolla en España.

Los precios de transferencia entre segmentos de negocio se establecen sobre la base de igualdad de condiciones de manera similar a las transacciones con terceros. Los ingresos, gastos y resultados del segmento incluyen transferencias entre segmentos de negocio. Esas transferencias se eliminan en la consolidación.

Segmentos de negocio.

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, relacionada con los segmentos de negocio del Grupo para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 y 2008.

| | Actividades continuadas 30-06-09 | Actividades continuadas 30-06-08 |
|---|--|--|
| Ingresos y resultados por segmentos | 30-06-09 | 30-06-08 |
| ACTIVIDAD INMOBILIARIA | | |
| Cifra de negocios promoción inmobiliaria | 291.787 | 176.651 |
| Coste de venta | (318.042) | (188.298) |
| Margen bruto | (26.255) | (11.647) |
| Venta de activos inmobiliarios | 40.541 | 10.000 |
| Coste de venta de activos inmobiliarios | (47.352) | (7.550) |
| Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios | (6.811) | 2.450 |
| Otros gastos de explotación | (50.010) | (89.824) |
| ACTIVIDAD HOTELERA | | |
| Cifra de negocios | -- | 1.130 |
| Coste de venta | -- | (1.152) |
| Margen bruto | -- | (22) |
| Otros gastos de explotación | (627) | (262) |
| Otros ingresos de explotación | 4.522 | 2.145 |
| RESULTADO OPERATIVO BRUTO | (79.181) | (97.159) |
| Dotación amortización inmovilizado | (2.401) | (2.962) |
| Variación provisiones de tráfico e inmovilizado | (493.832) | (2.326.543) |
| RESULTADO OPERATIVO | (575.414) | (2.426.664) |
| Diferencial financiero | 46.243 | (171.465) |
| Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación | (2.279) | 288 |
| Resultados por ventas de participaciones | 4.618 | -- |
| Cambios en valor razonable de inversiones inmobiliarias | 6.792 | (8.120) |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | (520.040) | (2.605.961) |
| Impuesto de Sociedades | (6.510) | 461.189 |
| RESULTADO NETO | (526.550) | (2.144.772) |
| Resultado atribuible a socios externos | (717) | (2.617) |
| RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE | (527.267) | (2.147.389) |

El desglose de la cifra de negocios de la actividad inmobiliaria del Grupo, que representa en el primer semestre del ejercicio 2009 el 96,51 % (94,07% en junio del 2008) del total, es la siguiente:

| | <i>miles de €</i> | |
|---|-------------------|------------------|
| Desglose de cifras de la promoción inmobiliaria | 30-06-09 | 30-06-08 |
| Desglose de ventas de la promoción inmobiliaria | | |
| Venta de viviendas y parcelas | 141.786 | 179.684 |
| Venta de suelos | 142.779 | (8.807) |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | 7.222 | 5.774 |
| Total | 291.787 | 176.651 |
| Desglose de coste de ventas de la promoción inmobiliaria | | |
| Venta de viviendas y parcelas | (156.790) | (188.384) |
| Venta de suelos | (157.926) | 3.531 |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | (3.326) | (3.444) |
| Total | (318.042) | (188.298) |
| Márgenes | % | % |
| Venta de viviendas y parcelas | -10,6% | -4,8% |
| Venta de suelos | -10,6% | -59,9% |
| Arrendamientos, prestación de servicios y otros ingresos | 53,9% | 40,4% |
| Margen de la promoción inmobiliaria | -9,0% | -6,2% |

Otra información del segmento principal

| | <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) |

| | <i>miles de €</i> | | |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------|
| Periodo a 30 de junio de 2008 | Actividad inmobiliaria | Actividad hotelera | Total |
| Resultado neto atribuible | (2.146.948) | (441) | (2.147.389) |
| Amortización de activos | (2.907) | (55) | (2.962) |
| Diferencial financiero | (171.140) | (325) | (171.465) |
| Otros resultados | (1.972.901) | (61) | (1.972.962) |

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

Segmentos geográficos.

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a los segmentos geográficos del Grupo para el primer semestre terminado el 30 de junio de 2009 y 2008

| jun-09 | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|----------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|
| Segmento geográfico | 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 |

| jun-08 | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|----------------|---------------|----------------|--------------|-------------------|
| Segmento geográfico | España | Resto U.E. | Marruecos | Otros países | Total |
| Ventas a clientes | 170.187 | 24.913 | (1.001) | -- | 194.099 |
| Ventas entre segmentos (eliminaciones) | (6.318) | -- | -- | -- | (6.318) |
| Total ingresos clientes externos | 163.869 | 24.913 | (1.001) | -- | 187.781 |

6.- INMOVILIZADO MATERIAL

Durante el primer semestre de 2009 se han producido los siguientes hechos significativos en el epígrafe “Inmovilizado material”:

- Baja en “Anticipos de inmovilizado en curso” por importe de 21.184 miles de euros como consecuencia de la venta del campo de golf del Hotel Fuerteventura Golf.
- Baja en “Terrenos y Construcciones” por importe de 3.025 miles euros como consecuencia de la venta del Hotel Fuerteventura Golf.
- Reclasificación de inversión en curso realizada en el hotel H2 de Ayamonte por importe de 7.033 miles de euros a existencias.
- Se ha realizado una dotación por deterioro de inmovilizado material por importe de 20.000 miles de euros como consecuencia de las tasaciones realizadas a fecha de 30 de junio de 2009.
- Asimismo, se ha reclasificado como mayor valor del inmovilizado material al 30 de junio de 2009, el importe del fondo de comercio existente al 31 de diciembre de 2008 por importe de 16.049 miles de euros que en su día se generó por el valor del suelo propiedad de las sociedades Town Planning Consultores, S.L. y Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. Dichas sociedades fueron adquiridas por Promociones y Urbanizaciones Martin, S.A. (el 100% de las acciones de Town Planning Consultores, S.L. y el 50% de la Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.) antes de la combinación de negocios con Fadesa Inmobiliaria, S.A. Los activos que en su día dieron lugar al fondo de comercio mencionado anteriormente han sido valorados por tasadores independientes resultando sus valores superiores al fondo de comercio originado.

Durante el primer semestre de 2008 se produjeron los siguientes hechos significativos en este epígrafe:

- Baja por importe de 7.550 miles de euros por la venta del Hotel Sant Joan II.

- La sociedad Desarrollos de Proyectos Martinsa Grupo Norte, S.L., pasó a consolidarse por el método de participación, al disminuir el porcentaje de participación del 50% al 40,25%. Por tanto, no se incluyen los activos aportados por esta sociedad que a dicha fecha ascendían a 9.356 miles de euros, correspondientes al coste del centro comercial León.

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 2009 y Diciembre de 2008 es el siguiente:

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|-------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Inversiones inmobiliarias - Jun-2009 | 31/12/2008 | Adiciones | Retiros | Traspasos | 30/06/2009 |
| Total coste | 87.053 | | | 17.905 | 104.958 |
| Ajuste a valor razonable | (4.940) | 19.006 | (12.214) | | 1.852 |
| Valor neto | 82.113 | 19.006 | (12.214) | 17.905 | 106.810 |

| | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|-------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Inversiones inmobiliarias - año 2008 | 31/12/2007 | Adiciones | Retiros | Traspasos | 31/12/2008 |
| Total coste | 60.465 | -- | (385) | 26.973 | 87.053 |
| Ajuste a valor razonable | 6.670 | 9.703 | (23.852) | 2.539 | (4.940) |
| Valor neto | 67.135 | 9.703 | (24.237) | 29.512 | 82.113 |

Las adiciones, retiros y traspasos más significativas del ejercicio 2008 y durante el primer semestre de 2009 corresponden a la calificación de determinados activos como inversión inmobiliaria registrados anteriormente en inmovilizado material y existencias. 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 2009.

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 2009 y 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| jun-09 | miles de € | | |
|---|-----------------------------|--------------------------------|----------------|
| | Disponible para la venta | Créditos y cuentas a cobrar | Total |
| Instrumentos financieros de activos no corrientes: | 21.158 | 59.670 | 80.828 |
| Acciones no cotizadas | 23.167 | -- | 23.167 |
| Créditos a sociedades asociadas | -- | 50.177 | 50.177 |
| Otros créditos | -- | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | -- | 5.353 | 5.353 |
| Provisiones por deterioro | (2.009) | -- | (2.009) |
| Instrumentos financieros de activos corrientes: | -- | 526.616 | 526.616 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | -- | 240.817 | 240.817 |
| Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos | -- | 2.631 | 2.631 |
| Otros créditos | -- | 19.785 | 19.785 |
| Depósitos y fianzas | -- | 106.427 | 106.427 |
| Provisiones por deterioro | -- | (13) | (13) |
| Subtotal otros activos financieros corrientes | -- | 128.830 | 128.830 |
| Deudores varios | -- | 34.060 | 34.060 |
| Personal | -- | 201 | 201 |
| Subtotal otros activos corrientes | -- | 34.261 | 34.261 |
| Efectivo y equivalentes | -- | 122.708 | 122.708 |
| Total | 21.158 | 586.286 | 607.444 |

| 2008 | miles de € | | |
|---|-----------------------------|--------------------------------|----------------|
| | Disponible para la venta | Créditos y cuentas a cobrar | Total |
| Instrumentos financieros de activos no corrientes: | 21.373 | 52.802 | 74.175 |
| Acciones no cotizadas | 23.393 | -- | 23.393 |
| Créditos a sociedades asociadas | -- | 44.159 | 44.159 |
| Otros créditos | -- | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | -- | 4.503 | 4.503 |
| Provisiones por deterioro | (2.020) | -- | (2.020) |
| Instrumentos financieros de activos corrientes: | -- | 668.141 | 668.141 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | -- | 363.684 | 363.684 |
| Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos | -- | 8.600 | 8.600 |
| Otros créditos | -- | 4.021 | 4.021 |
| Depósitos y fianzas | -- | 127.846 | 127.846 |
| Provisiones por deterioro | -- | (39) | (39) |
| Subtotal otros activos financieros corrientes | -- | 140.428 | 140.428 |
| Deudores varios | -- | 49.719 | 49.719 |
| Personal | -- | 190 | 190 |
| Subtotal otros activos corrientes | -- | 49.909 | 49.909 |
| Efectivo y equivalentes | -- | 114.120 | 114.120 |
| Total | 21.373 | 720.943 | 742.316 |

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 2009 y 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| <i>jun-09</i> | | <i>miles de €</i> | | |
|--|------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <i>Sociedad</i> | <i>% participación</i> | <i>Acciones no cotizadas</i> | | <i>Créditos soc. asociadas</i> |
| | | <i>Coste</i> | <i>Provisión por deterioro</i> | |
| 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) | 8.735 |
| 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 |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. | | -- | -- | 23.375 |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | | -- | -- | 30 |
| Residencial Golf Mar, S.L. | | -- | -- | 171 |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | | -- | -- | 1.000 |
| Otros | | 312 | (142) | -- |
| Total | | 23.167 | (2.009) | 50.177 |

| <i>2008</i> | | <i>miles de €</i> | | |
|--|------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <i>Sociedad</i> | <i>% participación</i> | <i>Acciones no cotizadas</i> | | <i>Créditos soc. asociadas</i> |
| | | <i>Coste</i> | <i>Provisión por deterioro</i> | |
| 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 | | 243 | (241) | 2.716 |
| 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 |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. | | -- | -- | 23.375 |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | | -- | -- | 30 |
| Residencial Golf Mar, S.L. | | -- | -- | 171 |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | | -- | -- | 1.000 |
| Otros | | 520 | (137) | -- |
| Total | | 23.393 | (2.020) | 44.159 |

A 30 de junio de 2009, la principal variación de saldo respecto al 31 de diciembre de 2008 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 cuyos créditos ascienden a 7.138 miles euros y de la que posee un 40% de las participaciones.

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 2009. 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:

| | <i>miles de €</i> | |
|--|-------------------|----------------|
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | jun-09 | dic-08 |
| Clientes | 288.405 | 399.559 |
| Anticipos | 19.376 | 22.590 |
| Provisiones | (66.964) | (58.464) |
| Total | 240.817 | 363.684 |

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 esta memoria relativa 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 25.184 miles de euros (22.987 miles de euros en 2008). 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 2009 y 31 de diciembre de 2008 cuyo plazo de realización se espera que sea superior a doce meses desde la fecha del balance son los siguientes:

| jun-09 | | dic-08 | |
|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
| <i>miles de €</i> | | <i>miles de €</i> | |
| Año vencimiento | Importe | Año vencimiento | Importe |
| jun-10 | 64.126 | 2010 | 53.296 |
| jun-11 | 23.871 | 2011 | 4.165 |
| jun-12 | 148.904 | 2012 | 230.003 |
| Total | 236.902 | Total | 287.464 |

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 91.671 miles de euros (109.042 miles euros en 2008).

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 a lo largo del año y pagos realizados por terceros. Adicionalmente, está incluido un importe de 14.997 miles de euros correspondientes a facturación por prestación de servicios con el Grupo Marruecos (derivado del 50% que no pertenece al Grupo Martinsa-Fadesa).

Efectivo y equivalentes:

| | <i>miles de €</i> | |
|-------------------------------------|-------------------|----------------|
| Efectivo y otros medios líquidos | jun-09 | dic-08 |
| Efectivo de caja y bancos | 49.975 | 84.972 |
| Depósitos a corto plazo | 72.733 | 29.149 |
| Total | 122.708 | 114.120 |

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 2009 y 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| jun-09 | miles de € | |
|--|-----------------------------|---------------|
| | Deudas y cuentas a pagar | Derivados |
| Instrumentos financieros de pasivos no corrientes: | 148.116 | -- |
| Deudas con entidades de crédito | 8.569 | -- |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 8.569 | -- |
| Fianzas y depositos recibidos | 742 | -- |
| Otras deudas | 138.805 | -- |
| Subtotal otros pasivos no corrientes | 139.547 | -- |
| Instrumentos financieros de pasivos corrientes: | 6.792.535 | 63.000 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.405.302 | -- |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 5.405.302 | -- |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.341.457 | -- |
| Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.341.457 | -- |
| Instrumentos derivados | -- | 63.000 |
| Depósitos y fianzas recibidos | 998 | -- |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 170 | -- |
| Remuneraciones pendientes de pago | 11.174 | -- |
| Otras deudas | 33.434 | -- |
| Subtotal otros pasivos corrientes | 45.776 | -- |
| Total | 6.940.651 | 63.000 |

| 2008 | miles de € | |
|--|-----------------------------|----------------|
| | Deudas y cuentas a pagar | Derivados |
| Instrumentos financieros de pasivos no corrientes: | 160.343 | -- |
| Deudas con entidades de crédito | 4.560 | -- |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 4.560 | -- |
| Fianzas y depositos recibidos | 737 | -- |
| Otras deudas | 155.046 | -- |
| Subtotal otros pasivos no corrientes | 155.783 | -- |
| Instrumentos financieros de pasivos corrientes: | 7.050.361 | 132.000 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.631.431 | -- |
| Subtotal deudas con entidades de crédito | 5.631.431 | -- |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.386.695 | -- |
| Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.386.695 | -- |
| Instrumentos derivados | -- | 132.000 |
| Depósitos y fianzas recibidos | 976 | -- |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 137 | -- |
| Remuneraciones pendientes de pago | 10.598 | -- |
| Otras deudas | 20.524 | -- |
| Subtotal otros pasivos corrientes | 32.235 | -- |
| Total | 7.210.704 | 132.000 |

a) Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:**Otras deudas: (Pasivos no corrientes)**

En este epígrafe se incluye principalmente un saldo por importe de 130.817 miles de euros (130.817 miles de euros en 2008) 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 del periodo de 30 de junio de 2009 es de 80.817 miles de euros (80.817 miles euros en 2008). 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 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, cuyo saldo es de 50.000 miles de euros. 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.

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-09 | 2008 |
| PASIVO FINANCIERO CORRIENTE | 5.405.302 | 5.631.431 |
| Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p | 777.886 | 766.501 |
| Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p | 702.816 | 814.359 |
| Préstamo sindicado | 3.745.925 | 3.745.925 |
| Otros préstamos | 24.306 | 147.819 |
| Deuda por arrendamiento financiero | 42 | 39 |
| Intereses devengados y no vencidos | 154.327 | 156.788 |
| PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE | 8.569 | 4.560 |
| Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo | 87 | 87 |
| Préstamos hipotecarios | 8.482 | 3.158 |
| Préstamos | -- | 1.315 |

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

| jun-09 | | |
|---|--------------------|--------------------|
| | <i>miles de €</i> | |
| Concepto | Corto plazo | Largo plazo |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida | -- | 34.690 |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre | 388.059 | 459.090 |
| Otros préstamos hipotecarios | 124.945 | 121.946 |
| Pólizas de crédito para financiación de suelo | 107.122 | 54.006 |
| Préstamos | 100.679 | 33.084 |
| Deudas por efectos descontados | 57.081 | -- |
| Total | 777.886 | 702.816 |
| 2008 | | |
| | <i>miles de €</i> | |
| Concepto | Corto plazo | Largo plazo |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida | 22.341 | 33.983 |
| Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre | 349.955 | 321.868 |
| Otros préstamos hipotecarios | 228.636 | 261.868 |
| Pólizas de crédito para financiación de suelo | 25.152 | 100.820 |
| Préstamos | 58.994 | 95.820 |
| Deudas por efectos descontados | 81.423 | -- |
| Total | 766.501 | 814.359 |

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 2009 es de 2.083.608 miles de euros (2.144.706 miles de euros en 2008), de los que están dispuestos 881.839 miles de euros (728.147 miles de euros en 2008).

El importe de los gastos financieros de “Préstamos hipotecarios subrogables” devengados al 30 de junio de 2009 ascienden a 5.996 miles de euros (22.511 miles de euros en 2008) de los cuales 597 miles de euros (1.490 miles de euros en 2008) corresponden a viviendas protegidas y 5.399 miles de euros (21.021 miles de euros en 2008) 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 2009 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 formalizadas pólizas de crédito por importe de 169.671 miles de euros (127.664 miles de euros en 2008), de los que están dispuestos 161.128 miles euros (125.972 miles de euros en 2008).

Deudas por efectos descontados:

A 30 de junio de 2009, 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 presente ejercicio 57.081 miles de euros (81.423 miles de euros en 2008).

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 1.018 millones de euros, unificando todas estas deudas bajo un único contrato por importe de 3.598 millones de euros, más la capitalización de intereses devengados hasta la fecha de contrato por importe de 148 millones de euros aproximadamente.

Esta reestructuración se sumó a otras refinanciaciones ya realizadas en meses anteriores por importe de 404 millones de euros, por lo que el total de la deuda refinanciada asciende a 4.002 millones de euros, siendo el resto de la deuda refinanciada fundamentalmente préstamos promotores.

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 por importe de 362 millones de euros.

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

- Tramo A, 1.018 millones de euros.
- Tramo B, 2.580 millones de euros, más la capitalización de los intereses generados hasta la fecha de la firma (148 millones de euros).
- Suscripción del Tramo C por 150 millones de euros no suscrito.

La duración de la refinanciación es 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 fija 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 sean pagados en cualquier caso a no más tardar del año 2008. Asimismo se fija 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 compañía, los socios principales de la misma, con fecha 6 de mayo de 2008 han suscrito 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-09 | | | | | | <i>miles de €</i> | |
|----------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|--|
| Pasivo no corriente | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 721 | 2.272 | -- | -- | 5.489 | 8.482 | |
| Leasing | 87 | -- | -- | -- | -- | 87 | |
| Total | 808 | 2.272 | -- | -- | 5.489 | 8.569 | |

| 2008 | | | | | | <i>miles de €</i> | |
|----------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|--|
| Pasivo no corriente | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 1.082 | 1.315 | -- | -- | 2.076 | 4.473 | |
| Leasing | 87 | -- | -- | -- | -- | 87 | |
| Total | 1.169 | 1.315 | -- | -- | 2.076 | 4.560 | |

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 para el primer semestre de 2009 y el ejercicio 2008 es el siguiente:

| jun-09 | | | | | | | <i>miles de €</i> | |
|--|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|--------------------|-------------------|--|
| Pasivo corriente | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 210.107 | 94.437 | 14.652 | -- | -- | -- | 319.196 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. viv. prote | -- | -- | -- | -- | -- | 34.690 | 34.690 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. vivienda li | 388.058 | 28.322 | 98.609 | 26.500 | -- | 305.661 | 847.150 | |
| Otros préstamos hipotecarios | 124.944 | 65.481 | 41.005 | -- | 3.191 | 12.270 | 246.891 | |
| Deudas por efectos descontados | 57.081 | -- | -- | -- | -- | -- | 57.081 | |
| Total | 780.190 | 188.240 | 154.266 | 26.500 | 3.191 | 352.621 | 1.505.008 | |

| 2008 | | | | | | | <i>miles de €</i> | |
|--|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|--------------------|-------------------|--|
| Pasivo corriente | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 y sig. | Total | |
| Préstamos y créditos | 176.364 | 139.153 | 113.090 | -- | -- | -- | 428.606 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. viv. prote | 9.934 | 12.407 | -- | -- | -- | 33.983 | 56.324 | |
| Préstamos hipotecarios subrog. vivienda li | 125.506 | 14.221 | 27.692 | -- | -- | 504.405 | 671.823 | |
| Otros préstamos hipotecarios | 252.636 | 27.298 | 169.599 | 26.500 | 3.191 | 11.281 | 490.504 | |
| Deudas por efectos descontados | 81.423 | -- | -- | -- | -- | -- | 81.423 | |
| Total | 645.863 | 193.079 | 310.381 | 26.500 | 3.191 | 549.669 | 1.728.680 | |

El tipo medio de la deuda a largo plazo correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 fue de 2.98% (Euribor 3 meses con un diferencial entre 40 y 200 puntos básicos en 2008).

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

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

| | <i>miles de €</i> | |
|--|-------------------|------------------|
| Acreeedores comerciales | jun-09 | 2008 |
| Anticipos recibidos de clientes | 272.988 | 273.805 |
| Deudas por compras o prestaciones de servicios | 261.301 | 278.837 |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 82.884 | 79.089 |
| Deudas por adquisición de suelo | 530.131 | 549.635 |
| Deudas por adquisición de suelo en efectos a pagar | 158.742 | 173.555 |
| Deuda con sociedades puestas en equivalencia | 35.411 | 31.774 |
| Total | 1.341.457 | 1.386.695 |

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 688.873 miles de euros (723.190 miles de euros en 2008) que no devengan intereses. De dicha deuda, 530.131 miles de euros (549.635 miles de euros en 2008) tienen un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos

Los vencimientos al 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008, ciertos o estimados, en su caso, de la deuda por compra de suelo son los siguientes:

| <i>miles de €</i> | | <i>miles de €</i> | |
|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Año | jun-09 | Año | 2008 |
| jun-10 | 56.148 | 2009 | 270.609 |
| jun-11 | 181.164 | 2010 | 157.808 |
| jun-12 | 196.229 | 2011 | 81.812 |
| jun-13 | 110.860 | 2012 | 50.965 |
| jun-14 | 53.926 | 2013 | 85.936 |
| jun-15 | 28.554 | 2014 y sgtes | 76.060 |
| jun-16 | 61.992 | | |
| Total | 688.873 | Total | 723.190 |

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

Instrumentos derivados (Warrants):

Con fecha 4 de abril de 2008, se modificó el contrato de Warrants mencionado en las cuentas anuales del ejercicio 2008, en los términos y condiciones siguientes:

- Primera fecha de ejercicio: 15 de noviembre de 2008
- Última fecha de ejercicio y vencimiento: 15 de abril de 2010

- Importe de Liquidación: Se establece para el conjunto de warrants un valor mínimo de 132 millones de euros y un valor máximo de 175 millones de euros. Entre los límites mencionados el Importe de Liquidación de los warrants se calculará de la forma establecida en el contrato original. A cada uno de los 2.505 títulos le corresponderá el mismo valor unitario
- Ventanas de Ejercicio: Podrán ejercitarse en cualquiera de los siguientes periodos: del 16 al 30 de noviembre de 2008, del 1 al 15 de abril de 2009, del 1 al 15 de octubre de 2009 y del 1 al 15 de abril de 2010.
- Derecho de ejercicio: Cada titular tendrá el derecho a ejercitar durante el año 2008 hasta un máximo del 50% de los warrants de los que sea titular, durante el 2009 hasta un máximo del 75%, y en 2010 hasta el 100%.

Dado que al 30 de junio de 2009 se ha cerrado un acuerdo con las entidades poseedoras de los títulos, se ha procedido a registrar el pasivo correspondiente derivado de dicho acuerdo, que asciende a 63 millones de euros.

Remuneraciones pendientes de pago: (Pasivo corriente)

El saldo de “Remuneraciones pendientes de pago” a 30 de junio de 2009 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.

Asimismo, en este epígrafe se incluyen los importes devengados en concepto de los expedientes de regulación de empleo. llevados a cabo por el Grupo.

Durante el ejercicio 2008, mediante Autos emitidos por el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, se acordó la extinción de los contratos de trabajo que vinculaban a Martinsa-Fadesa, S.A. con 233 trabajadores a los que se adhirieron de forma voluntaria 79 trabajadores más. Se pactaron unas indemnizaciones de 36 días de salario por año de servicio con un máximo de 20 mensualidades. El coste total derivado de los mencionados acuerdos ascendió a 6.154 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 11 de febrero de 2009 la Sociedad solicitó al Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña la apertura de un nuevo expediente de regulación de empleo consistente en la finalización de contratos de trabajo de 283 trabajadores. El coste estimado de dicho expediente ha sido de aproximadamente 6.000 miles de euros. Importe que se encuentra provisionado al cierre del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009.

Anticipos recibidos de clientes:

A 30 de junio de 2009, el grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 272.988 miles de euros (273.805 miles de euros en 2008), con vencimientos estimados entre los años 2010 y 2011 según las fechas previstas de entregas.

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 2009 y 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

| | <i>miles de €</i> | | | |
|---|-------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| | jun-09 | | dic-08 | |
| | Valor nominal | Valor razonable | Valor nominal | Valor razonable |
| Activos financieros no corrientes: | 80.828 | 80.828 | 74.175 | 74.175 |
| Acciones no cotizadas | 23.167 | 23.167 | 23.393 | 23.393 |
| Créditos a empresas asociadas | 50.177 | 50.177 | 44.159 | 44.159 |
| Otros créditos | 4.140 | 4.140 | 4.140 | 4.140 |
| Depósitos y fianzas | 5.353 | 5.353 | 4.503 | 4.503 |
| Provisiones por deterioro | (2.009) | (2.009) | (2.020) | (2.020) |
| Activos financieros corrientes: | 526.617 | 501.433 | 668.141 | 645.154 |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 240.817 | 215.634 | 363.684 | 340.698 |
| Créditos a empresas asociadas | 2.631 | 2.631 | 8.600 | 8.600 |
| Otros créditos | 19.785 | 19.785 | 4.021 | 4.021 |
| Depósitos y fianzas | 106.427 | 106.427 | 127.846 | 127.846 |
| Deudores varios | 34.060 | 34.060 | 49.719 | 49.719 |
| Personal | 201 | 201 | 190 | 190 |
| Provisiones por deterioro | (13) | (13) | (39) | (39) |
| Efectivo y equivalentes | 122.708 | 122.708 | 114.120 | 114.120 |
| Total | 607.445 | 582.261 | 742.316 | 719.329 |

| | <i>miles de €</i> | | | |
|--|-------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| | jun-09 | | dic-08 | |
| | Valor nominal | Valor razonable | Valor nominal | Valor razonable |
| Pasivos financieros no corrientes: | 148.116 | 148.116 | 160.343 | 160.343 |
| Deudas con entidades de crédito | 8.569 | 8.569 | 4.560 | 4.560 |
| Fianzas y depósitos recibidos | 742 | 742 | 737 | 737 |
| Otras deudas | 138.805 | 138.805 | 155.046 | 155.046 |
| Pasivo financieros corrientes: | 6.855.535 | 6.851.935 | 7.185.960 | 7.182.361 |
| Deudas con entidades de crédito | 5.405.302 | 5.401.702 | 5.635.031 | 5.631.431 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1.341.457 | 1.341.457 | 1.386.695 | 1.386.695 |
| Instrumentos derivados | 63.000 | 63.000 | 132.000 | 132.000 |
| Depósitos y fianzas recibidos | 998 | 998 | 976 | 976 |
| Deudas representadas en efectos a pagar | 170 | 170 | 137 | 137 |
| Remuneraciones pendientes de pago | 11.174 | 11.174 | 10.598 | 10.598 |
| Otras deudas | 33.434 | 33.434 | 20.524 | 20.524 |
| Total | 7.003.651 | 7.000.051 | 7.346.303 | 7.342.704 |

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 correspondientes al ejercicio 2008, no obstante, es preciso destacar los cambios relevantes que se han producido como consecuencia del proceso concursal en el que se encuentra actualmente la Sociedad 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, que es actualmente el principal para la Sociedad Dominante, a continuación, cumpliendo con la normativa contable vigente, se detallan los riesgos financieros a los que está expuesta la actividad del Grupo, similar a la de cualquier otro operador en el sector inmobiliario. Dichos riesgos son, fundamentalmente, riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

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 2009 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 288 millones de euros, aproximadamente (400 millones de euros en el 2008). 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.

No obstante, 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 el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar y el valor razonable equivalente de los activos que originaron dicho saldo, según la última valoración realizada al 30 de junio de 2009 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, supondría la sustitución en balance de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliaria sin que se dieran diferencias significativas.

No hay saldos con clientes que superen el 14% del saldo total. Los clientes cuyo saldo individual a 30 de junio de 2009 es superior a 10 millones de euros (11 clientes), suponen el 82% de la deuda total (288 millones de euros).

Riesgo de liquidez

A 30 de junio de 2009, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito por importe de 5.414 millones de euros, de los que 3.746 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.

En este contexto, uno de los riesgos más importante de la Sociedad es el poder obtener la liquidez necesaria para mantener el nivel de actividad durante el proceso concursal con el fin de concluir con la firma de un convenio con los acreedores que garantice la continuidad de las operaciones.

Asimismo, el riesgo de liquidez, si se materializa, podría incidir negativamente en atender las obligaciones de pago de suelo y limitar la disponibilidad de los activos relacionados.

Riesgo de mercado

Durante el primer semestre del ejercicio 2009, el 80% (83% en 2008) de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 81% (62% en 2008) del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 67.80% (68,6% en 2008) con 24,0% (12,7% en 2008); 17,5% (18,2% en 2008) y 26,3% (37,7% en 2008) 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. Esta circunstancia ha sido considerada para la elaboración del plan de viabilidad en la que ha trabajado la compañía para que sirva de base para la firma de un convenio con los acreedores y permita levantar la situación concursal por la que en estos momentos atraviesa la Sociedad.

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 primer semestre del ejercicio 2009 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 orquilla de entre mas menos 5 millones de euros y 35 millones de euros, 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 segundo semestre del ejercicio 2009, sería el equivalente a la variación antes mencionada con el consiguiente efecto fiscal del 30% según la tasa que se aplica en el ejercicio 2009.

Riesgo de tipo de cambio

Al igual que al 31 de diciembre de 2008, 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 16 % de las ventas del Grupo del primer semestre del ejercicio 2009 se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que casi el 14 % de los costes de venta 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, dirham (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 es la siguiente:

| Año | Incremento/Descenso porcentual en el tipo de cambio | Efecto en el resultado antes de impuestos | <i>miles de €</i> | |
|--------|---|---|------------------------------|--|
| | | | Efecto en los fondos propios | |
| jun-09 | 15 | (611) | 11.612 | |
| jun-09 | 20 | (814) | 15.483 | |
| jun-09 | (10) | 407 | (7.742) | |
| jun-09 | (5) | 204 | (3.871) | |

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 2009 y 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| Sociedad | Resultado | | | | | | miles de € | |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|------------------|----------------|----------------|--|
| | 31/12/2008 | 2009 | Adiciones | Traspasos | Provision | Retiros | 30/06/2009 | |
| Asociadas Grupo FRG | 756 | (2.797) | 2.517 | -- | -- | -- | 476 | |
| Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A. | 185.313 | -- | -- | -- | (57.297) | -- | 128.016 | |
| Comercio de Amarres, S.L. | 18 | -- | -- | -- | -- | -- | 18 | |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | 8.191 | 289 | -- | -- | -- | -- | 8.480 | |
| Editorial Ecoprensa, S.A. | 638 | -- | -- | (638) | -- | -- | -- | |
| GCR Aranjuez | 3.450 | -- | -- | -- | -- | -- | 3.450 | |
| Guadalmina Golf, S.A. | 11.290 | -- | -- | -- | -- | -- | 11.290 | |
| Hotel Med-Azur, S.A. | 1.246 | -- | -- | -- | -- | (1.246) | -- | |
| Iberinvest, S.L. | (40) | -- | -- | -- | -- | -- | (40) | |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 208.403 | -- | -- | -- | (68.619) | -- | 139.784 | |
| Residencial Golf Mar, S.L. | 42.391 | 357 | -- | -- | -- | -- | 42.748 | |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | (57) | 106 | -- | -- | -- | -- | 49 | |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | 117 | -- | -- | -- | -- | -- | 117 | |
| Volca Inmuebles, S.L. | 11.180 | (234) | -- | -- | -- | -- | 10.946 | |
| Total | 472.898 | (2.279) | 2.517 | (638) | (125.916) | (1.246) | 345.335 | |

| Sociedad | Resultado | | | | | | miles de € | |
|--|----------------|----------------|---------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|--|
| | 31/12/2007 | 2008 | Adiciones | Traspasos | Provision | Retiros | 31/12/2008 | |
| Asociadas Grupo FRG | 1.153 | 423 | -- | -- | -- | (820) | 756 | |
| Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A. | 38.918 | (142) | 1.201 | 145.335 | (57.297) | -- | 128.016 | |
| Comercio de Amarres, S.L. | 18 | -- | -- | -- | -- | -- | 18 | |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa- Grupo Norte, S.L. | -- | (613) | 8.804 | -- | -- | -- | 8.191 | |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. | 6.422 | -- | -- | -- | -- | (6.422) | -- | |
| Editorial Ecoprensa, S.A. | -- | (30) | 668 | -- | -- | -- | 638 | |
| Eólica Martinsa Grupo Norte, S.L. | 1 | (1) | -- | -- | -- | -- | -- | |
| GCR Aranjuez | 5.767 | (191) | (2.126) | -- | -- | -- | 3.450 | |
| Grupo El Árbol, Distribución y Supermercados, S.A. | 4.322 | -- | -- | -- | -- | (4.322) | -- | |
| Guadalmina Golf, S.A. | 11.359 | (33) | (36) | -- | -- | -- | 11.290 | |
| Hotel Med-Azur, S.A. | 1.232 | -- | 14 | -- | -- | -- | 1.246 | |
| Iberinvest, S.L. | (46) | -- | 6 | -- | -- | -- | (40) | |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 19.624 | (182) | (158) | 189.120 | (68.619) | -- | 139.784 | |
| Residencial Golf Mar, S.L. | 43.433 | (237) | (805) | -- | -- | -- | 42.391 | |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | 65 | (424) | 302 | -- | -- | -- | (57) | |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | 117 | 0 | -- | -- | -- | -- | 117 | |
| Volca Inmuebles, S.L. | 1.928 | (36) | 9.288 | -- | -- | -- | 11.180 | |
| Total | 134.313 | (1.466) | 17.158 | 334.455 | (125.915) | (11.564) | 346.981 | |

La columna de traspaso ejercicio 2008, recoge el incremento de valor de las sociedades puestas en equivalencia derivado de la revalorización de activos por combinación de negocio registrada en el 2007 e incluida en el ejercicio 2008. El saldo registrado en la columna de provisión se refiere en su totalidad a la dotación registrada en el ejercicio 2008 en concepto de deterioro de la participación.

12.- EXISTENCIAS

El desglose de existencias de la actividad inmobiliaria a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

| jun-09 | | | <i>Miles de €</i> |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| Existencias de la actividad de promoción | Libres | Protegidas | Totales |
| Terrenos y solares | 5.328.558 | -- | 5.328.558 |
| Promociones en curso de construcción de ciclo corto | 839.394 | 87.904 | 927.298 |
| Promociones en curso de construcción de ciclo largo | 808.110 | -- | 808.110 |
| Obras en curso de construcción de ciclo corto | 65.507 | -- | 65.507 |
| Edificios construidos | 214.903 | 1.523 | 216.426 |
| Provisiones | (2.528.084) | -- | (2.528.084) |
| Total | 4.728.388 | 89.427 | 4.817.815 |

| 2008 | | | <i>Miles de €</i> |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| Existencias de la actividad de promoción | Libres | Protegidas | Totales |
| Terrenos y solares | 5.302.498 | -- | 5.302.498 |
| Promociones en curso de construcción de ciclo corto | 1.001.043 | 97.195 | 1.098.238 |
| Promociones en curso de construcción de ciclo largo | 805.190 | 6.749 | 811.939 |
| Obras en curso de construcción de ciclo corto | 44.785 | -- | 44.785 |
| Edificios construidos | 390.561 | 1.895 | 392.456 |
| Provisiones | (2.113.958) | -- | (2.113.958) |
| Total | 5.430.118 | 105.839 | 5.535.957 |

Las existencias cuyo plazo de realización es superior a doce meses desde la fecha de balance 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 2009 incluye gastos financieros por importe de 10.073 miles euros (110.927 miles de euros en 2008).

La tasa media de capitalización de los gastos financieros en el ejercicio de seis meses finalizado el 30 de junio de 2009 es la de la deuda afecta (ver nota 8).

Al cierre del primer semestre del ejercicio 2009, del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, por importe de 955.445 miles de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias (951.713 miles de euros en 2008).

Al cierre del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 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 (446.604 miles de euros en 2008). De dicho valor, 6.460 miles de euros corresponden al coste de la opción, 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 (168.792 miles de euros en 2008) y un valor estimado, que dependerá del desarrollo urbanístico que finalmente quede aprobado por importe de 52.187 miles de euros (277.812 miles de euros en 2008).

Las existencias 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 2009. Por tanto, se ha realizado una provisión como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en existencias por importe de 483 miles de euros.

El movimiento de la provisión por deterioro de las existencias es el siguiente:

El deterioro se ha calculado como la diferencia entre el valor razonable y el valor registrado en libros. El valor razonable de las existencias de la Sociedad se ha obtenido en base al valor de tasación obtenido por tres expertos independientes de fecha 30 de junio de 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 2009 y al 31 de diciembre de 2008 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:

| | <i>miles de €</i> | |
|--|--------------------|----------------|
| | jun-09 | dic-08 |
| Reservas por revalorización RDL 7/96 | 137 | 137 |
| Reservas indisponibles | 146 | 146 |
| Otras reservas RIC | 20.602 | 20.602 |
| Reservas de libre disposición (*) | 944.626 | 942.108 |
| Pérdidas de ejercicios anteriores | (2.437.184) | -- |
| Reservas de primera aplicación de las NIIF | 1.003 | 1.003 |
| TOTAL | (1.470.670) | 963.996 |

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

Acciones propias.

La Sociedad tiene concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 27 de junio de 2008 autorización para la compra / venta de acciones con el objetivo de facilitar en momentos puntuales la liquidez de la acción de la Sociedad. No obstante, durante el primer semestre del ejercicio 2009 no se han producido movimientos con acciones propias (en 2008, 423.719 acciones adquiridas por importe de 6.525 miles de euros a un precio medio de 15,40 euros por acción y 876.086 acciones vendidas por importe de 15.752 miles de euros a un precio medio de 17,98 euros por acción).

El cuadro que resume las operaciones anteriores correspondientes al 30 de junio de 2009 y ejercicio 2008 es el siguiente:

| | <i>miles de €</i> | |
|---|-------------------|---------------|
| Acciones propias | Nº títulos | Valor |
| Saldo a 31/12/2008 | 1.651.913 | 31.414 |
| Adquisiciones | -- | -- |
| Ventas | -- | -- |
| Saldo a 30/06/2009 | 1.651.913 | 31.414 |
| Bº/ Pérdida en venta de acciones propias | -- | -- |

| Acciones propias | Nº títulos | miles de € |
|---|------------------|---------------|
| | | Valor |
| Saldo a 31/12/2007 | 2.104.280 | 40.641 |
| Adquisiciones | 423.719 | 6.525 |
| Ventas | (876.086) | (15.752) |
| Saldo a 31/12/2008 | 1.651.913 | 31.414 |
| Pérdida en venta de acciones propias | -- | 852 |

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 antidilusivas y no se consideran para el cálculo de la ganancia diluida por acción.

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

| | jun-09 | jun-08 |
|---|---------------|----------------|
| Resultado básico neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante (miles de euros) | -527.267 | -2.147.389 |
| 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) | (5,76) | (23,45) |

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 70,37% del capital social de la Sociedad.

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 2009 y en el ejercicio 2008 son las siguientes:

| | <i>miles de €</i> | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Sociedad | Saldo a 31/12/2008 | Participación result. 2008 | Adiciones (Retiros) | Saldo a 30/06/2009 |
| Construcciones Pórtico, S.L. | 38 | (11) | -- | 27 |
| Martinsa Norte, S.A. | 4.558 | 7 | -- | 4.565 |
| Inmobiliaria Marplus, S.A. | 2 | -- | -- | 2 |
| Fercler, S.L. | 170 | (4) | (2) | 164 |
| Inpafer Vivienda Joven, S.L. | 1.158 | 215 | (1) | 1.372 |
| Fuerteventura Golf, S.A. | 1.222 | -- | (1.222) | 0 |
| P. Club Social Torrelago, S.A. | 577 | 11 | (2) | 586 |
| Grupo Financire Rive Gauche | 697 | (53) | | 644 |
| Fadesa Prokom | 1.181 | 646 | (513) | 1.314 |
| Task Arando, S.L. | (146) | (94) | -- | (240) |
| Total | 9.456 | 717 | (1.740) | 8.434 |

| | <i>miles de €</i> | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Sociedad | Saldo a 31/12/2007 | Participación result. 2008 | Adiciones (Retiros) | Saldo a 31/12/2008 |
| Construcciones Pórtico, S.L. | 61 | (23) | -- | 38 |
| Martinsa Norte, S.A. | 3.397 | 1.161 | -- | 4.558 |
| Inmobiliaria Marplus, S.A. | 2 | -- | -- | 2 |
| Fercler, S.L. | 171 | (2) | -- | 170 |
| Inpafer Vivienda Joven, S.L. | 1.246 | (82) | (6) | 1.158 |
| Fuerteventura Golf, S.A. | 1.379 | (203) | 46 | 1.222 |
| P. Club Social Torrelago, S.A. | 575 | 46 | (44) | 577 |
| Grupo Financire Rive Gauche | 350 | 226 | 121 | 697 |
| Fadesa Prokom | 3.956 | 1.068 | (3.843) | 1.181 |
| Groupe Fadesa Maroc, S.A. | 2 | -- | (2) | -- |
| Task Arando, S.L. | -- | (147) | 1 | (146) |
| Total | 11.139 | 2.044 | (3.727) | 9.456 |

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 intermedio consolidado correspondiente al ejercicio de seis meses terminados el 30 de junio de 2009, y al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| | <i>miles de €</i> | | | |
|--|-------------------|------------------|---------------------|-------------------|
| | Saldo a | | Retiros | Saldo a |
| Provisiones no corrientes | 31/12/2008 | Adiciones | Aplicaciones | 30/06/2009 |
| Provisiones por compromisos con el personal | 102 | (5) | (24) | 73 |
| Provisiones para impuestos | 31.810 | 2.263 | (2.354) | 31.719 |
| Provisiones para litigios por defectos constructivos | 13.722 | 925 | 136 | 14.783 |
| Provisiones para otros litigios | 3.328 | 8.805 | (1) | 12.132 |
| Provisiones para compromisos | 3.808 | 23 | -- | 3.831 |
| Total | 52.770 | 12.011 | (2.243) | 62.538 |

| | <i>miles de €</i> | | | |
|--|-------------------|------------------|---------------------|-------------------|
| | Saldo a | | Retiros | Saldo a |
| Provisiones no corrientes | 31/12/2007 | Adiciones | Aplicaciones | 31/12/2008 |
| Provisiones por compromisos con el personal | 67 | 35 | -- | 102 |
| Provisiones para impuestos | 17.455 | 14.423 | (68) | 31.810 |
| Provisiones para litigios por defectos constructivos | 9.597 | 4.125 | -- | 13.722 |
| Provisiones para otros litigios | 19.226 | -- | (15.898) | 3.328 |
| Provisiones para compromisos | 8.786 | -- | (4.978) | 3.808 |
| Total | 55.131 | 18.583 | (20.944) | 52.770 |

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 2008) y 23.397 miles de euros (23.488 miles de euros en 2008) 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 20.000 miles de euros (19.539 miles de euros en 2008). Adicionalmente, durante el primer semestre del ejercicio 2009, se ha dotado una provisión para cubrir determinados riesgos de carácter fiscal de sociedades del Grupo domiciliadas en el extranjero por importe de 3.397 miles de euros (3.949 miles de euros en 2008).

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 15.400 miles de euros (22.500 miles de euros en 2008). 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 14.783 miles de euros (13.722 miles de euros en 2008).

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 2009 un saldo de 15.964 miles de euros (6.962 miles de euros en 2008) 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 intermedio consolidado correspondiente al ejercicio de seis meses terminados el 30 de junio de 2009, y al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| | <i>miles de €</i> | | | | |
|------------------------------------|-------------------|------------|----------------|--------------|----------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Provisiones corrientes | 31/12/2008 | Dotaciones | Aplicaciones | Traspasos | 30/06/2009 |
| Provisiones para reparaciones | 8.911 | -- | -- | -- | 8.911 |
| Provisiones para costes pendientes | 99.325 | -- | (2.629) | (865) | 95.829 |
| Total | 108.236 | -- | (2.629) | (865) | 104.740 |

| | <i>miles de €</i> | | | | |
|------------------------------------|-------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|
| | Saldo a | | | | Saldo a |
| Provisiones corrientes | 31/12/2007 | Dotaciones | Aplicaciones | Traspasos | 31/12/2008 |
| Provisiones para reparaciones | 7.949 | 4.396 | (7.664) | 4.230 | 8.911 |
| Provisiones para costes pendientes | 82.679 | 94.208 | (89.062) | 11.500 | 99.325 |
| Total | 90.628 | 98.604 | (96.726) | 15.730 | 108.236 |

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 estas cuentas intermedias condensadas consolidadas, los principales litigios en los que se hallan incursas 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 2008.

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 2008. 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 23.470 miles de euros.

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.

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 las presentes cuentas anuales.

Otros compromisos.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 937 millones de euros (937 millones de euros a diciembre de 2008) sobre existencias de promociones en curso.

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

Dado que a 31 de diciembre de 2008, 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 tributan en el primer semestre del ejercicio 2009 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 ha notificado a la Sociedad 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).

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 2009 y 2008

| | <i>miles de €</i> | |
|---|-------------------|--------------------|
| | jun-09 | jun-08 |
| Resultado consolidado antes de impuestos | (520.041) | (2.605.961) |
| Diferencias permanentes | 5.931 | -- |
| Resultado ajustado | (514.110) | (2.605.961) |
| Al tipo impositivo establecido en España | (154.233) | (781.788) |
| Ajustes de ejercicios anteriores al impuesto sobre ganancias | 8.913 | (12.494) |
| Pérdidas en sociedades extranjeras y diferencias de tipo | 951 | 2.774 |
| Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia | -- | (2.618) |
| Deuducciones y bonificaciones de cuota | -- | 146 |
| Gasto por impuesto del resultado comparable | (144.369) | (793.980) |
| Crédito por pérdidas fiscales no reconocidas | 150.879 | 332.791 |
| Total gasto por impuestos | 6.510 | (461.189) |
| Efecto impositivo de las diferencias temporarias | -- | 73.855 |

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-09 | miles de € 2008 |
|---|---------------|--------------------|
| Impuestos diferidos de activo | 51.742 | 49.861 |
| Provisión cartera | 154.926 | 154.926 |
| Warrants | 18.900 | 39.600 |
| Provisión insolvencias | 2.682 | 2.682 |
| Crédito fiscal impuestos anticipados derivadas de inspecciones fiscales | 2.732 | 2.732 |
| Diferencias activos contables NIIF y fiscales | 1.487 | 1.522 |
| Crédito Fiscal por pérdidas | 402.952 | 392.394 |
| Transacciones pre-fusión | 56.512 | 56.512 |
| Compensación de impuestos diferidos de activo y pasivo | (588.449) | (600.507) |
| Impuestos diferidos de pasivo | 32.060 | 31.173 |
| Disolución de compañías dependientes | 7.793 | 7.793 |
| Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones | 2.713 | 3.863 |
| Revalorización activos por combinación de negocio | 604.908 | 616.966 |
| Valor razonable activos en combinación de negocios | 5.095 | 3.058 |
| Compensación de impuestos diferidos de activo y pasivo | (588.449) | (600.507) |

Como se indica en el cuadro anterior en el estado de situación financiera intermedio consolidado del primer semestre del ejercicio 2009 se ha procedido a netear el saldo de los impuestos diferidos de activo y de pasivo que se liquidaran simultáneamente ya que son la misma autoridad fiscal y corresponden al mismo ejercicio rebajando ambos conceptos en 588.449 miles de euros. El movimiento durante el ejercicio ha sido el siguiente:

| | Saldo a 31-12-2008 | Adiciones | Retiros | Trasposos y otros | miles de € Saldo a 30-06-2009 |
|---|-----------------------|---------------|-----------------|----------------------|-------------------------------------|
| Impuestos diferidos de activo | | | | | |
| Provisión cartera | 154.926 | | | | 154.926 |
| Actas de inspección | 2.732 | | | | 2.732 |
| Provisión insolvencias | 2.682 | | | | 2.682 |
| Transacciones pre-fusión | 56.512 | | | | 56.512 |
| Warrants | 39.600 | | (20.700) | | 18.900 |
| Crédito por BIN | 392.394 | 10.558 | | | 402.952 |
| Diferencias activos contables NIIF y fiscales | 1.522 | | (35) | | 1.487 |
| Total | 650.368 | 10.558 | (20.735) | -- | 640.191 |

| | Saldo a 31-12-2008 | Adiciones | Retiros | Trasposos y otros | miles de € Saldo a 30-06-2009 |
|---|-----------------------|-----------|-----------------|----------------------|-------------------------------------|
| Impuestos diferidos de pasivo | | | | | |
| Revalorización activos | 616.966 | | (12.058) | | 604.908 |
| Disolución cias grupo | 7.793 | | | | 7.793 |
| Valor razonable activos en combinación de negocios | 3.058 | | | | 3.058 |
| Diferimiento de la carga fiscal por resultados de las operaciones | 3.863 | | 887 | | 4.750 |
| Total | 631.680 | -- | (11.171) | -- | 620.509 |

17.5.- Saldos con Administraciones Públicas corrientes.

Administraciones públicas deudoras:

El saldo de “Administraciones públicas deudoras” a 30 de junio de 2009 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 46.138 miles de euros (74.841 miles de euros en 2008).
- b) IVA a devolver por importe de 5.231 miles de euros (4.816 miles de euros en el 2008).
- c) IGIC a devolver por importe de 0 euros (0 miles de euros en el 2008).
- d) Impuesto de sociedades deudor por importe de 19.184 miles de euros (16.307 miles de euros en 2008), procedente principalmente de Martinsa-Fadesa por importe de 15.664 miles de euros.

Administraciones públicas acreedoras

El saldo de “Administraciones Públicas acreedoras” a 30 de junio de 2009 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- a) IVA a pagar por 46.182 miles de euros. (95.233 miles de euros en 2008).
- b) Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por 2.498 miles de euros. (1.763 miles de euros en 2008).
- c) Seguridad social por 1.013 miles de euros. (2.006 miles de euros en 2008).
- d) Otros Impuestos por 27.821 miles de euros. (22.866 miles de euros en 2008).

17.6.- Otra información.

Existen diversas sociedades del Grupo que tienen, a título individual, pérdidas fiscales declaradas hasta el ejercicio 2008 por importe de 2.089.319 miles de euros (143.999 miles de euros hasta el ejercicio 2007), según el siguiente detalle:

| Año límite de compensación | miles de € | |
|----------------------------|------------------|----------------|
| | jun-09 | jun-08 |
| 2008 | -- | 1.618 |
| 2009 | 234 | 1.817 |
| 2010 | 3.384 | 7.295 |
| 2011 | 3.608 | 2.250 |
| 2012 | 5.983 | -- |
| 2013 | 7.784 | 288 |
| 2014 | 3.451 | 987 |
| 2015 | 6.069 | 6.069 |
| 2016 | 13.444 | 12.985 |
| 2017 | 115.012 | 598 |
| 2018 | 33.063 | 151 |
| 2019 | 340 | 340 |
| 2020 | -- | -- |
| 2021 | 7.263 | 7.263 |
| 2022 | 86.918 | 101.438 |
| 2023 | 1.802.766 | -- |
| Total | 2.089.319 | 143.099 |

De las bases imponibles pendientes de compensar al cierre del primer semestre del ejercicio 2009, 1.790.131 miles de euros corresponden a la Sociedad Dominante, las cuales fueron generadas En el ejercicio 2007 Y 2008.

A las pérdidas fiscales indicadas anteriormente habrá que añadir las generadas en el ejercicio.

18.- INGRESOS Y GASTOS

18.1.- Gastos de personal.

| | <i>miles de €</i> | |
|--------------------------------|-------------------|---------------|
| Gastos de personal | Jun-09 | Jun-08 |
| Sueldos, salarios y asimilados | 14.829 | 36.520 |
| Cargas sociales | 2.741 | 6.032 |
| Total | 17.570 | 42.552 |

El número medio de personas empleadas por el Grupo en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 y 2008 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

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 |

jun-08

| Categoría | Actividad Inmobiliaria | Actividad Hotelera | Total |
|-----------------------|---------------------------|-----------------------|--------------|
| Dirección | 117 | 3 | 120 |
| Técnicos titulados | 364 | 7 | 371 |
| Administrativos | 232 | 6 | 238 |
| Comerciales | 122 | -- | 122 |
| Operarios subalternos | 486 | 21 | 506 |
| Total | 1.320 | 37 | 1.356 |

jun-09

| Categoría | Hombres | Mujeres |
|-----------------------|------------|------------|
| Dirección | 44 | 7 |
| Técnicos titulados | 256 | 100 |
| Administrativos | 101 | 97 |
| Comerciales | 37 | 31 |
| Operarios subalternos | 81 | 10 |
| Total | 519 | 244 |

jun-08

| Categoría | Hombres | Mujeres |
|-----------------------|------------|------------|
| Dirección | 98 | 22 |
| Técnicos titulados | 234 | 137 |
| Administrativos | 76 | 162 |
| Comerciales | 52 | 70 |
| Operarios subalternos | 475 | 32 |
| Total | 934 | 422 |

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 2009 y 2008 se detalla como sigue:

| 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 | |

| jun-08 | | <i>miles de €</i> | | |
|------------------------------------|------------------|-------------------|------------------|--|
| Provisiones tráfico | Dotaciones | Aplicaciones | Total | |
| Provisión para existencias | 2.295.908 | -- | 2.295.908 | |
| Provisión para incobrables | 55.755 | -- | 55.755 | |
| Provisiones para costes pendientes | 91.794 | (91.310) | 484 | |
| Otras operaciones de tráfico | 426 | (26.031) | (25.604) | |
| Total | 2.443.883 | (117.341) | 2.326.543 | |

Variación de provisiones de inmovilizado.

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

18.3.- Ingresos y gastos financieros.

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

| Diferencial financiero | <i>miles de €</i> | |
|----------------------------------|-------------------|------------------|
| | jun-09 | jun-08 |
| Gastos financieros | (34.490) | (223.543) |
| Diferencias de cambio netas | (101) | 2.982 |
| Gastos financieros capitalizados | 10.073 | 47.192 |
| | (24.518) | (173.369) |
| | | |
| Ingresos financieros | 70.761 | 1.904 |
| | 70.761 | 1.904 |
| | | |
| Total | 46.243 | (171.465) |

19.- PARTES VINCULADAS

Los estados financieros intermedios condensados consolidados incluyen las cuentas de Martinsa-Fadesa, S.A. y de las sociedades dependientes mencionadas en la nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008 y las variaciones en el perímetro mencionado en 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 en su totalidad para las filiales consolidadas por integración global y en el porcentaje correspondiente para las joint-ventures.

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, no se puede conocer con exactitud la estructura de propiedad de la misma. En cualquier caso, la Sociedad 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 2009 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 2009 y 2008 el detalle de saldos y transacciones con estas sociedades es el siguiente:

| jun-09 | | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|-----------------|---------------|-------------------------|-----------------|---------------|-------------------|
| Saldos y Transacciones | 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 | 8.734 | 2.250 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Fercler | -- | 957 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Groupe Fadesa Maroc | -- | -- | 32 | -- | -- | 600 |
| Asociadas Inpafer | -- | 360 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | -- | 1.350 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | -- | 23.828 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Fadesa Prokom Polska, sp. Z.o.o. | -- | 16.015 | 604 | 30 | -- | -- |
| Asociadas Task Arando | -- | 270 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Inmoprado Laguna | -- | 1.137 | -- | -- | -- | -- |
| Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | 130 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L. | 30 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | 23.826 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. | -- | 5.072 | -- | -- | -- | -- |
| Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes | -- | 2.600 | 14.997 | -- | -- | -- |
| Guadalmina Golf, S.A. | 59 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L. | 1.150 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Iberdom Sp Z.o.o. | 965 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Inmoprado Laguna, S.L. | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | 939 | -- | 2.506 | -- | -- | -- |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | 1.181 | -- | 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 | 2 | 120 | 123 | -- | -- | -- |
| Total Saldos y Transacciones | 52.808 | 54.561 | 19.929 | 30 | 600 | |

| jun-08 | | | | | | <i>miles de €</i> |
|---|-----------------|---------------|-------------------------|-----------------|---------------|-------------------|
| Saldos y Transacciones | Créditos | Deudas | Cuentas a cobrar | Ingresos | Gastos | |
| Anjoca S.L. Fadesa Inmobiliaria, S.A UTE | 3 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | -- | 401 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Financieros Rive Gauche | 5.582 | 553 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Groupe Fadesa Maroc | 15.692 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Inpafer | -- | 384 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | -- | 1.332 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | -- | 23.827 | -- | -- | -- | -- |
| Asociadas Fadesa Prokom Polska, sp. Z.o.o. | -- | 19.318 | -- | -- | -- | -- |
| Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A. | -- | -- | 250 | -- | -- | -- |
| Desarrollos de Proyectos Martinsa-Grupo Norte, S.L. | 30 | -- | 89 | -- | -- | -- |
| Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L. | 47.506 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Gran Casino Real de Aranjuez, S.A. | -- | 5.072 | -- | -- | -- | -- |
| Groupe Fadesa Maroc y sociedades dependientes | -- | 2.725 | 29.509 | 29 | 2 | -- |
| Guadalmina Golf, S.A. | 998 | -- | -- | 45 | 14 | -- |
| Iberinvest, S.L.SP. ZOO S.L. | 1.150 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Iberdom | 965 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Inmoprado Laguna, S.L. | -- | -- | 15 | -- | -- | -- |
| Inversiones Inmob. Rústicas Urbanas, S.A. | -- | -- | 2.506 | -- | -- | -- |
| Procom Martinsa Residencial Castellana, S.A. | 2.196 | -- | -- | -- | -- | -- |
| RTM Desarrollo Urbanísticos y Sociales, S.A. | 18.497 | -- | 1.727 | -- | -- | -- |
| Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L. | -- | -- | 590 | -- | -- | -- |
| Total Saldos y Transacciones | 92.619 | 53.612 | 34.686 | 74 | 16 | |

Administradores y Alta Dirección.

Los miembros del Consejo de Administración 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 o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han realizado durante el ejercicio de seis meses terminados el 30 de junio de 2009 y 2008 transacciones relevantes con sociedades del Grupo.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio de seis meses terminado a 30 de junio de 2009 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 1.985 miles de euros (3.590 miles de euros en junio de 2008), de los que 1.577 miles de euros son retribuciones en calidad de administradores (2.023 miles de euros en junio de 2008), 275 miles euros (0 euros en junio de 2008) en concepto de dietas y 133 miles de euros (1.567 miles de euros en junio de 2008) en concepto de sueldos y salarios.

Los miembros del Consejo de Administración no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos, seguros de vida u otros (complemento de planes de pensiones por 870 miles de euros en junio de 2008).

Los miembros del Consejo de Administración no perciben ninguna otra retribución o prestación por pertenencia a otros consejos de administración de sociedades del Grupo. La relación de los cargos de dichos miembros en otras empresas del Grupo figura detallada en el Informe Anual del Gobierno Corporativo del ejercicio 2008.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio de seis meses terminado a 30 de junio de 2009 por los miembros de la Alta Dirección ascienden a 234 miles de euros (1.122 miles de euros en junio de 2008). Excepto por la contratación de pólizas de seguros de vida cuyas primas en el periodo antes mencionado han ascendido a 2 miles de euros (2 miles de euros en junio de 2008), dicho colectivo no disfruta de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

20.- RETRIBUCIÓN DE AUDITORES

La remuneración al auditor por la revisión de los estados financieros intermedios condensados consolidados del período de seis meses terminado al 30 de junio de 2009 ha ascendido a 215 miles de euros (329 miles de euros en junio de 2008).

Adicionalmente, los honorarios abonados en el período por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 0 miles de euros (100 miles de euros en junio de 2008). En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

21.- HECHOS POSTERIORES

A la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados, en el Grupo Martinsa-Fadesa no se ha producido ningún hecho posterior que pudiera afectar de manera significativa a los mismos.

Martinsa-Fadesa, S. A. y Sociedades dependientes

Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009.

Visión general de los resultados

Entorno económico

La primera mitad del año 2009 ha estado marcada por la persistencia de las tensiones financieras de la segunda mitad del 2009 y una nueva caída de la actividad económica, si bien algunos indicadores recientes muestran una estabilización del ritmo de deterioro. Ante la continuidad de las tensiones en los mercados financieros y la recesión sin precedentes de la economía global, los gobiernos han seguido incrementando las medidas para afrontar la crisis: programas de inversión público-privados en activos financieros, compra de bonos hipotecarios, política monetaria no convencional, expansión fiscal, etc. A pesar de que las medidas mencionadas podrían suponer un impacto favorable en la economía, los elementos de una posible recuperación en 2010 son todavía inciertos dada la inexistencia de precedentes.

Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2009 mostraron una intensificación del deterioro de la actividad económica en España. Según el Banco de España, el PIB real disminuyó un -3% en términos interanuales y la tasa intertrimestral se situó en el -1,9%, lo que supuso el tercer retroceso consecutivo. El descenso de la actividad fue atribuible a la intensa contracción de la demanda nacional privada, mientras la demanda exterior neta mantuvo su contribución positiva al crecimiento, en un contexto de debilitamiento de las importaciones y exportaciones. Por el lado de la oferta, el valor añadido disminuyó en todas las ramas de la economía, siendo destacable el caso de la industria, al tiempo que se intensificó el proceso de destrucción de empleo.

Los indicadores relativos a la inversión en bienes de equipo siguen apuntando a una continuación de la evolución desfavorable de este componente de la demanda. En el caso de la inversión en construcción, la información disponible sobre el segundo trimestre del año apunta a una moderada ralentización en el ritmo de contracción que venía mostrando en trimestres previos. Además, la mayor parte de los indicadores recientes referidos al sector han tendido a atenuar su deterioro. Así, en mayo, el número medio de afiliaciones a la Seguridad Social en el conjunto de la construcción registró un retroceso mensual inferior a los de meses previos, aunque no evitó el descenso interanual del -25%. Entre los consumos intermedios, en mayo se suavizó ligeramente la caída interanual del consumo aparente de cemento. Por el contrario, la producción interior de materiales para construcción intensificó su ritmo de caída. Los indicadores de carácter adelantado más recientes, referidos a abril, tampoco han tenido evolución positiva. Así, la superficie visada de viviendas nuevas intensificó su retroceso interanual hasta el -67%, caída que supera en 10 puntos porcentuales la del mes precedente, mientras que la superficie visada de edificación no residencial se contrajo un -26%. Finalmente, la licitación oficial retrocedió un -17% en tasa interanual en el primer cuatrimestre.

En este contexto, los mercados inmobiliarios de las economías desarrolladas registran caídas importantes de precios y cantidades y algunos países se enfrentan a un redimensionamiento significativo del sector. A pesar de las correcciones que se están experimentando desde hace ya unos meses, la vuelta a una situación de normalidad se estima requerirá un cierto tiempo.

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.

El futuro

El FMI apunta a una moderación de la desaceleración a partir del segundo trimestre del 2009, si bien proyecta una contracción del PIB mundial del -1,4% en 2009 y una recuperación gradual en 2010 con un crecimiento del 2,5%.

Un importante efecto derivado de la crisis financiera ha sido la fuga de la inversión hacia activos de abajo riesgo y la preferencia por las inversiones nacionales, con consecuencias para las principales monedas del mundo. Con ello, desde septiembre 2008, el dólar, el euro y el yen se han fortalecido en términos reales, así como las divisas vinculadas al dólar. Mientras, la mayoría de monedas de otras economías emergentes se han depreciado notablemente, pese al uso de reservas internacionales como mecanismos de apoyo.

Por lo que respecta a la Zona Euro, se enfrenta a un período prolongado de debilidad económica mundial y a condiciones de financiación restrictivas, que se espera se traduzcan en tasas negativas de crecimiento intertrimestral del PIB hasta mediados del 2009. La posterior recuperación muy moderada reflejaría la mejora gradual del entorno exterior en concreto, se estima que las presiones sobre los precios de las materias primas disminuirán considerablemente, así como el descenso esperado de los tipos de interés a corto plazo y la progresiva atenuación en la zona del euro de los efectos de contagio negativos derivados la evolución financiera. En consecuencia, se proyecta por el FMI que el crecimiento medio anual del PIB real se sitúe en el entorno del -4,8% en el 2009, y -0,3% en el 2010.

Por lo que respecta a la economía española el Gobierno presentó la décima Actualización del Programa de Estabilidad (APE) el pasado 16 de enero de 2009, con estimaciones y proyecciones macroeconómicas y fiscales para el período 2008-2011. Con respecto a los Presupuestos Generales del Estado, la APE ha recortado su previsión de crecimiento del PIB real para el 2009 hasta el -1,6%. No obstante, el FMI proyecta un crecimiento del PIB para España del -4% y del -0,8% para los años 2009 y 2010 respectivamente.

En cuanto a la evolución del mercado de la vivienda, la mayoría de analistas y profesionales del sector estiman que mostrará una tendencia negativa durante el año 2009.

La mayor preocupación radica en la existencia de un exceso oferta tras unos años de fuerte actividad en el sector de la construcción, en la dificultad del acceso al crédito por parte de los clientes como consecuencia de la crisis de liquidez en el sector financiero y en el incremento del desempleo.

Según el informe de estudios del BBVA, en España, la estabilización del sector, a diferencia de los sectores inmobiliarios de la mayoría de los países europeos, se caracteriza por un importante desequilibrio en actividad. La mayor velocidad de contracción de la demanda, propiciada por el deterioro del entorno macroeconómico, contribuye a la acumulación de oferta de vivienda en el mercado. Sin embargo, según las previsiones del BBVA, el stock empezará a decrecer a partir del primer trimestre de 2010 y llegará a los niveles alcanzados durante 2005 a finales de 2012.

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 y que abarca una amplia presencia internacional. En nuestros mercados internacionales, la situación va a venir muy marcada por las consecuencias que para la economía de cada país tenga 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.

La Compañía continuará con el plan de viabilidad elaborado en el cuarto trimestre del año 2008 y que sirvió de base a la propuesta de Convenio de Acreedores, situándose el desempeño actual por encima de las previsiones.

Las premisas básicas del plan de viabilidad pasan por:

- Creación de valor a lo largo del tiempo mediante la gestión de suelo.
- Desarrollo de las promociones en curso cumpliendo 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 suelo.
- Adaptar la estructura de la Compañía a los objetivos del plan de viabilidad.

Hechos destacados

Grupo Martinsa-Fadesa, es un grupo de empresas dedicadas, fundamentalmente, a la actividad inmobiliaria y de construcción. 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 2009 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 el 2007 y 2008 se acusaba un enfriamiento de la economía en general y de la actividad inmobiliaria en particular.

Cabe destacar los siguientes acontecimientos y circunstancias:

- A fecha de aprobación de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2009, el Concurso se encuentra en la fase común, durante la cual se tramitan las impugnaciones que han sido presentadas a la lista provisional de acreedores. Tras esta fase se someterá la propuesta de convenio a la Junta de Acreedores, manteniéndose la intervención de la Administración Concursal hasta tanto en cuanto se apruebe judicialmente el correspondiente convenio de acreedores. Martinsa-Fadesa, S.A. continúa trabajando para conseguir el mayor número posible de adhesiones de forma que la propuesta de convenio llegue a la Junta de Acreedores con una mayoría suficiente para su aprobación.
- El 8 de enero de 2009, el Magistrado-Juez del Juzgado nº 1 de lo Mercantil, dictó mediante auto medidas cautelares por el cual se ordenó al Agente de Garantías del préstamo de deuda Senior, así como cualquier beneficiario de las garantías, que se abstuviese de ejecutar cualquier garantía real o personal otorgada por la sociedad Martinsa-Fadesa, o cualquiera de sus sociedades filiales, nacionales o extranjeras, como medida necesaria para asegurar el previsible resultado de la anunciada acción de reintegración que habría de presentarse antes del día 9 de febrero por la Administración Concursal. La mencionada acción de reintegración fue presentada en la fecha prevista.
- Con fecha 12 de abril de 2009 y dentro del proceso de reestructuración del Grupo para adaptarse a la situación actual, se completó un segundo ERE del Grupo en España el cual afectó a 259 trabajadores

- En el último trimestre del 2008 y en el primer semestre del 2009, el Grupo ha llevado a cabo importantes operaciones de activos inmobiliarios que le permitirán afrontar con mayor solvencia la propuesta de convenio de acreedores.
- Hasta la fecha, Martinsa-Fadesa, está encontrando colaboración necesaria entre las distintas instituciones, acreedores y entidades financieras involucradas, para reiniciar promociones en curso que habían sido paralizadas como consecuencia de la declaración de concurso. En los próximos meses se continuarán reiniciando obras fruto de la cooperación con las entidades bancarias.
- *Martinsa-Fadesa* continúa siendo uno de los grupos europeos con mayor presencia internacional: actualmente, está presente en España, Portugal, Francia, Marruecos, México, República Dominicana, Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria, República Checa y Eslovaquia.

Evolución de los negocios del Grupo

Ingresos:

El volumen de ingresos del grupo alcanzó a 30 de junio la cifra total de 337 millones de euros. La actividad inmobiliaria, que es la principal del Grupo, supuso el 97% de esta cifra de ingresos y dentro de ésta, la venta de activos inmobiliarios representó el 13%. De los ingresos totales, el 20% procedió del área internacional.

El Grupo Martinsa-Fadesa ha totalizado 908 unidades escrituradas (viviendas, locales comerciales, suelo y otras unidades inmobiliarias) en los primeros seis meses del año. De ellas, 554 corresponden a España y Portugal y el resto, al área internacional. El número de unidades escrituradas en el primer semestre del año 2008 fue de 925.

Preventas:

La actividad comercial durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 se ve condicionada fundamentalmente por dos circunstancias: la crisis financiera global y la situación de concurso voluntario de acreedores en la que está el Grupo. Con este escenario, en los primeros seis meses del año, se han formalizado 758 nuevas operaciones de viviendas y suelo. En el mismo periodo del año 2008, las unidades preventadas ascendieron a 759.

De estas preventas, el 63% se han realizado en España y Portugal y el 37% en el resto de países (Francia, Hungría, Polonia y Marruecos).

Debido a la situación concursal en que se encuentra el Grupo, todas las preventas se han producido de unidades terminadas y suelos).

Asimismo, se han hecho efectivas, 212 anulaciones de contratos suscritos con clientes, de las que 104 lo han sido en España.

Investigación y Desarrollo

Dadas las actividades del Grupo habitualmente no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

Acciones propias

No se han realizado operaciones con acciones propias en el ejercicio

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo forma parte integrante de éste Informe de gestión en virtud la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho informe se encuentra disponible en la página web de la CNMV.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

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 2009, formulados en la reunión del 28 de julio de 2009 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 28 de Julio de 2009

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