

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estados Financieros Resumidos Consolidados e Informe de Gestión**  
**Intermedio Consolidado correspondientes al**  
**ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

## **ÍNDICE**

**Núm. Pág.**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADO .....</b>	<b>1</b>
<b>CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA INTERMEDIA CONSOLIDADA .....</b>	<b>2</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS GLOBALES INTERMEDIO CONSOLIDADO .....</b>	<b>3</b>
<b>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO .....</b>	<b>4</b>
<b>ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO .....</b>	<b>5</b>
<b>NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS</b>	
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA .....	6
2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES .....	12
3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN .....	17
4.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN .....	18
5.- INMOVILIZADO MATERIAL .....	18
6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS .....	19
7.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....	19
8.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POLITICA DE GESTION DE RIESGOS .....	26
9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN .....	28
10.- EXISTENCIAS .....	29
11.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS .....	31
12.- PROVISIONES .....	32
13.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS .....	33
14.- IMPUESTOS .....	37
15.- INGRESOS Y GASTOS .....	38
16.- PARTES VINCULADAS .....	40
17.- HECHOS POSTERIORES .....	41

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

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2014**  
(Cifras en miles de euros)

<b>ACTIVO</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Inmovilizado material	<i>Nota 5</i>	9.496	10.284
Inversiones inmobiliarias	<i>Nota 6</i>	82.176	114.657
Activos intangibles		365	488
Activos financieros no corrientes	<i>Nota 7</i>	20.803	43.485
Inversiones contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 9</i>	192.631	225.795
Activos por impuestos diferidos	<i>Nota 14</i>	8.030	4.698
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>313.501</b>	<b>399.407</b>
Existencias	<i>Nota 10</i>	1.914.063	2.131.234
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<i>Nota 7</i>	60.231	77.915
Otros activos financieros corrientes	<i>Nota 7</i>	37.499	33.774
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes		423	1.089
Administraciones Públicas deudoras por impuestos corrientes	<i>Nota 14</i>	6.796	5.884
Otros activos corrientes		35.743	37.257
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	<i>Nota 7</i>	24.508	38.023
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>2.079.263</b>	<b>2.325.176</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.392.764</b>	<b>2.724.583</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>			
		<b>31-12-14</b>	<b>31/12/2013</b>
Patrimonio neto de accionistas de la sociedad dominante		(4.630.089)	(4.313.511)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios		26.641	24.900
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<i>Nota 11</i>	<b>(4.603.448)</b>	<b>(4.288.611)</b>
Ingresos a distribuir		15.153	34.156
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 7</i>	3.218.502	3.693.692
Pasivos por impuestos diferidos	<i>Nota 7</i>	6.578	7.816
Provisiones para riesgos y gastos	<i>Nota 12</i>	142.772	154.583
Otros pasivos no corrientes	<i>Nota 7</i>	1.858.315	1.956.585
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>5.241.320</b>	<b>5.846.832</b>
Emisión de obligaciones y otros valores negociables		--	14.490
Deudas con entidades de crédito	<i>Nota 7</i>	919.054	516.507
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<i>Nota 7</i>	149.262	188.002
Provisiones	<i>Nota 12</i>	25.287	30.107
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		25	29
Administraciones Públicas acreedoras por impuestos corrientes	<i>Nota 14</i>	13.034	11.860
Otros pasivos corrientes	<i>Nota 7</i>	648.230	405.367
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>1.754.892</b>	<b>1.166.362</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>2.392.764</b>	<b>2.724.583</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante de este estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2014**  
**(Cifras en miles de euros)**

		<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>			
Venta de bienes		127.495	106.509
Ingresos de arrendamientos		1.927	3.148
Prestación de servicios y otros		595	218
<b>Ingresos</b>	<i>Nota 4</i>	<b>130.017</b>	<b>109.875</b>
Coste de venta	<i>Nota 4</i>	(146.205)	(122.215)
<b>Margen bruto</b>		<b>(16.188)</b>	<b>(12.340)</b>
Otros gastos de explotación		(31.828)	(34.529)
Otros resultados excepcionales		(1.688)	(12.227)
Otros ingresos de explotación		6.254	12.492
<b>RESULTADO OPERATIVO ANTES DE AMORTIZACIONES Y PROVISIONES</b>			
		<b>(43.450)</b>	<b>(46.604)</b>
Dotación amortización inmovilizado		(919)	(3.137)
Variación provisiones de tráfico e inmovilizado material e intangible	<i>Nota 15.2</i>	(143.122)	(315.581)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>			
		<b>(187.491)</b>	<b>(365.322)</b>
Ingresos financieros	<i>Nota 15.3</i>	39.514	17.885
Gastos financieros	<i>Nota 15.3</i>	(130.894)	(162.977)
Deterioro de instrumentos financieros		(36.474)	(136.828)
Participación en el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación	<i>Nota 9</i>	(47)	890
Cambio en valor razonable de inversiones inmobiliarias	<i>Nota 6</i>	2.152	(8.047)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>			
		<b>(313.240)</b>	<b>(654.399)</b>
Impuesto sobre las ganancias	<i>Nota 14</i>	1.652	2.565
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
		<b>(311.588)</b>	<b>(651.834)</b>
<b>RESULTADO NETO</b>			
		<b>(311.588)</b>	<b>(651.834)</b>
Resultado atribuible a accionistas minoritarios		(2.040)	(395)
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>			
		<b>(313.628)</b>	<b>(652.229)</b>
<b>Resultado neto por acción básico y diluido (en euros)</b>	<i>Nota 11</i>	<b>(3,43)</b>	<b>(7,13)</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante de la cuenta de resultados consolidada al 31 de diciembre de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Resultados global consolidado del ejercicio 2014**  
(Cifras en miles de euros)

	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>(311.588)</b>	<b>(651.834)</b>
Diferencias de conversión (Nota 14)	(1.415)	3.579
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DEL EJERCICIO</b>	<b>(1.415)</b>	<b>3.579</b>
<b>TOTAL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(313.003)</b>	<b>(648.255)</b>
Atribuible a:		
Socios externos	2.040	395
Sociedad Dominante	(315.043)	(648.650)

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del  
estado de resultados global consolidado al 31 de diciembre de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Estado de flujo de efectivo consolidado del ejercicio 2014**  
**(Cifras en miles de euros)**

	31-12-14	31-12-13
<b>ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado neto antes de impuestos de operaciones continuadas	(313.240)	(654.398)
Transacciones no monetarias		
Amortizaciones y depreciaciones	919	3.137
Variación de provisiones por deterioro	143.122	315.581
Deterioro de instrumentos financieros	36.474	136.828
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	47	(890)
Ajustes de valoración valor razonable	(2.152)	8.047
Ingresos por intereses financieros	(39.514)	(17.885)
Gastos por intereses financieros	130.894	162.977
	<b>(43.450)</b>	<b>(46.603)</b>
<b>Cambios en el capital circulante</b>		
Existencias	71.157	28.545
Deudores	(2.319)	14.281
Otros activos corrientes	(2.457)	46.974
Cuentas a pagar	(34.927)	19.945
Impuestos diferidos	(4.570)	11.378
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de explotación</b>	<b>(16.566)</b>	<b>74.520</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversión en activos fijos materiales e inversiones inmobiliarias	38.517	13.003
Activos financieros corrientes y no corrientes	16.029	(38.163)
Efectivo obtenido en la venta de participaciones	--	--
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las activ. de inversión</b>	<b>54.546</b>	<b>(25.160)</b>
<b>ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		
Efectivo obtenido de entidades financieras	27	9.110
Intereses pagados	1.788	13.894
Intereses cobrados	12.151	33
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(65.462)	(78.988)
<b>Efectivo procedente / (utilizado) de las actividades de financiación</b>	<b>(51.495)</b>	<b>(55.951)</b>
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año	(13.515)	(6.592)
Tesorería al inicio del año	38.023	44.615
<b>Tesorería al final del año</b>	<b>24.508</b>	<b>38.023</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del  
estado de flujos de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2014.

**MARTINSA-FADESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
Estado de cambio en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2014  
(Cifras en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Diferencias conversion (Nota 14)	Acciones propias	Ganancias acum.	Patri. neto atrib. acc. dominante	Patri. neto atrib. acc. minor. (Nota 14)	Patrimonio Neto
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>2.796</b>	<b>801.592</b>	<b>3.887</b>	<b>(3.844.738)</b>	<b>(13.705)</b>	<b>(31.414)</b>	<b>(582.837)</b>	<b>(3.664.419)</b>	<b>26.696</b>	<b>(3.637.723)</b>
Otros ingresos y gastos reconocidos del ejercicio	--	--	--	--	3.579	--	--	3.579	--	3.579
Resultado neto del ejercicio	--	--	--	--	--	--	(652.229)	(652.229)	395	(651.834)
<b>Total resultado global del ejercicio:</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>3.579</b>	<b>--</b>	<b>(652.229)</b>	<b>(648.650)</b>	<b>395</b>	<b>(648.255)</b>
Trasposos entre reservas	--	--	--	(582.837)	--	--	582.837	--	--	--
Operaciones de autocartera	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	(9.532)	9.090	--	--	(442)	(2.191)	(2.633)
<b>Total saldo a 31 de diciembre 2013</b>	<b>2.796</b>	<b>801.592</b>	<b>3.887</b>	<b>(4.437.107)</b>	<b>(1.036)</b>	<b>(31.414)</b>	<b>(652.229)</b>	<b>(4.313.511)</b>	<b>24.900</b>	<b>(4.288.611)</b>
Otros ingresos y gastos reconocidos del ejercicio	--	--	--	--	(1.415)	--	--	(1.415)	--	(1.415)
Resultado neto del ejercicio	--	--	--	--	--	--	(313.628)	(313.628)	2.040	(311.587)
<b>Total resultado global del ejercicio:</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(1.415)</b>	<b>--</b>	<b>(313.628)</b>	<b>(315.043)</b>	<b>2.040</b>	<b>(313.003)</b>
Trasposos entre reservas	--	--	--	(652.229)	--	--	652.229	--	--	--
Cambios de perimetro	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Otros movimientos	--	--	--	(1.535)	--	--	--	(1.535)	(299)	(1.834)
<b>Total saldo a 31 de diciembre 2014</b>	<b>2.796</b>	<b>801.592</b>	<b>3.887</b>	<b>(5.090.871)</b>	<b>(2.451)</b>	<b>(31.414)</b>	<b>(313.628)</b>	<b>(4.630.089)</b>	<b>26.641</b>	<b>(4.603.448)</b>

Las notas resumidas 1 a 17 forman parte integrante del  
estado de cambios en el patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2014.

---

## **1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA**

---

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

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

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

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

### **1.2.- Situación concursal**

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

En atención a lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, elaboró un Plan de Viabilidad que técnicamente permitía cumplir con el plan de pagos que las entidades acreedoras habían incorporado a la citada propuesta de convenio. Dicho Plan de Viabilidad fue elaborado en función de las hipótesis y supuestos económicos y financieros planteados por los Administradores de la Sociedad Dominante, sirviéndose de sus estimaciones más fundamentadas en relación con los flujos de caja esperados de la actividad de la Sociedad en el marco del Grupo Martinsa-Fadesa al que pertenece, basándose en las circunstancias del momento y su posible evolución futura, que naturalmente no pudieron sustraerse a la imposibilidad de predecir con certeza la evolución del sector inmobiliario en todas sus vertientes y que en consecuencia implicaba un inevitable riesgo empresarial. En consecuencia, los resultados mostrados en el plan de negocio estaban fuertemente condicionados por parámetros ligados tanto a la situación del sector como a la situación específica de la Sociedad, tales como acceso a la financiación y riesgo regulatorio.

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

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

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

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

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

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

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

Con fecha 4 de julio de 2011 el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña dictó sentencia resolviendo la demanda de incidente concursal, en ejercicio de la acción de rescisión del artículo 71 de la Ley Concursal

frente al Contrato de Financiación Senior Modificado de 7 de mayo de 2008, presentada por la Administración Concursal el 9 de febrero de 2009 en el marco del Concurso de Acreedores de la Compañía. Dicha sentencia estima parcialmente la demanda promovida por la Administración Concursal, declarando (i) la rescisión y consiguiente ineficacia de todas las garantías reales, pignoraticias o hipotecarias, constituidas por Martinsa Fadesa, S.A. en cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Financiación Senior Modificado que graven bienes y derechos de su patrimonio, así como la de las obligaciones ordenadas a la constitución futura de garantías de esta naturaleza sobre bienes o derechos de su patrimonio, y (ii) la desestimación de los demás pedimentos de la demanda y por consiguiente la vigencia de las garantías otorgadas por las sociedades filiales del Grupo.

Por otro lado, con fecha 10 de septiembre de 2012 la Audiencia Provincial de A Coruña dictó sentencia por la que desestimó el recurso de apelación interpuesto Shinsei Bank Limited y Jer Valencia, S.A.R.L. frente a la sentencia de fecha 11 de marzo de 2011 dictada por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de A Coruña por la que se aprobaba el Convenio de Acreedores, ratificando dicha sentencia y en consecuencia el Convenio de Acreedores de la Compañía y siendo, desde ese momento, firme a todos los efectos.

La gran recesión que ha registrado el sector inmobiliario durante los años de aplicación del Convenio, alargando notablemente los plazos de recuperación que se contemplaban en el Plan de Viabilidad, ha provocado importantes desviaciones negativas de los ingresos por ventas, generación de caja, ventas extraordinarias contempladas, así como importante depreciación de los activos inmobiliarios. A pesar de lo anterior, la Sociedad Dominante ha gestionado y cerrado acuerdos que han permitido mantener la liquidez atendiendo los pagos comprometidos, incluyendo los pagos del principal de la deuda ordinaria correspondientes a los ejercicios 2011 y 2012 conforme a las condiciones establecidas en el Convenio de Acreedores aprobado judicialmente, pero no se efectuó el pago correspondiente al ejercicio 2013, razón por la cual la Sociedad Dominante se vio en la necesidad de acogerse al mecanismo corrector contemplado en el apartado (i) de la Cláusula 3.4 del propio Convenio, circunstancia que fue comunicada al Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña.

Indicar asimismo que, durante los últimos ejercicios, la Sociedad Dominante ha visto aumentar el desequilibrio patrimonial, corregido por los préstamos participativos vigentes y la aplicación del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre, en lo que respecta al apartado 1 de la disposición adicional única, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo que suspende hasta el 31 de diciembre de 2014, la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, cuando el patrimonio neto de una sociedad se ve disminuido a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

Por las razones anteriores y ante la imposibilidad de atender el pago de la deuda ordinaria comprometida para el ejercicio 2014, por aproximadamente 451 millones de euros, durante el ejercicio 2014 la Sociedad Dominante ha venido trabajando en un planteamiento que permita a la Sociedad tanto la reestructuración de la deuda concursal hasta niveles sostenibles como el reequilibrio de su situación patrimonial.

El 30 de diciembre de 2014 la Sociedad Dominante presentó ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, al amparo de lo previsto en la disposición transitoria tercera del Real Decreto Ley 11/2014 de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, Propuesta de Modificación del Convenio, como alternativa a la liquidación de la Sociedad, y que deberá ser aceptada, en su caso, por acreedores que supongan un 75% de los créditos ordinarios y aprobada por el Juez del citado Juzgado.

Por último, mediante auto emitido por el magistrado Juez de lo Mercantil nº 1 de A Coruña, de fecha 10 de enero de 2015, se admite a trámite la Propuesta de Modificación de Convenio presentada por Martinsa Fadesa, S.A. y filiales. En dicho Auto se establece los plazos de comunicación y adhesiones, finalizando éste último el 26 de febrero de 2015.

### 1.3.- Propuesta de Modificación de Convenio.

Como se indica en el apartado anterior, la gran recesión continuada del sector inmobiliario, más allá de lo contemplado en el Plan de Viabilidad que sirvió de base para la elaboración del Convenio de Acreedores, aprobado judicialmente el 11 de marzo de 2011, ha provocado el deterioro de los activos y de la situación patrimonial del Grupo y, en particular, de la Sociedad Dominante. Asimismo, el no cumplimiento de las expectativas prevista en el citado Plan de Viabilidad ha impedido cumplir el Convenio de Acreedores vigente.

Todo lo anterior ha llevado a los Administradores de la Sociedad Dominante y algunas de las sociedades dependientes a solicitar, ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, al amparo de la disposición transitoria tercera del RD Ley 11/2014, la modificación de los convenios alcanzados con los acreedores, aprobados por sentencia del mencionado Juzgado de fecha 11 de marzo de 2011.

La propuesta de Martinsa Fadesa, S.A. comprende dos alternativas por las que podrán optar los acreedores titulares de créditos de naturaleza no financiera que no hubieran sido objeto de conversión en préstamos participativos en ejecución del convenio originario, mientras que para los acreedores financieros solo está prevista la primera de las dos alternativas. La primera alternativa se resuelve parcialmente mediante daciones en pago de activos no necesarios para la continuidad de la actividad empresarial y la conversión del resto en préstamos participativos; la segunda mediante espera de hasta nueve años y quitas en escalas en función del nominal. Indicar que no se consideran los intereses que habrían devengados los créditos conforme a las disposiciones del Convenio Originario.

Las condiciones básicas de la propuesta son las siguientes:

- Acreedores titulares de créditos de naturaleza no financiera (opción por defecto, aunque podrán acogerse alternativamente a las condiciones aplicables a los acreedores titulares de créditos de naturaleza financiera):
  - Para créditos de nominal inferior o igual a 10.000€ quita del 50%. El otro 50% se satisfará por partes iguales en cada uno de las dos anualidades siguientes, una vez adquiera firmeza la sentencia judicial que apruebe la Propuesta de Modificación.
  - Para créditos de nominal superior a 10.000€ e inferior a 5 millones de euros quita del 65%.
  - Para créditos de nominal igual o superior a 5 millones de euros quita del 70%

El crédito resultante de estos dos últimos casos se satisfará dentro de los 9 años siguientes a la fecha en la que adquiera firmeza la sentencia judicial que apruebe la Propuesta de Modificación, según el siguiente calendario:

- 1er aniversario desde la aprobación: 0% (año de carencia)
  - 2º aniversario desde la aprobación: 0% (año de carencia)
  - 3er aniversario desde la aprobación: 7,5%
  - 4º aniversario desde la aprobación: 10%
  - 5º aniversario desde la aprobación: 12,5%
  - 6º aniversario desde la aprobación: 15%
  - 7º aniversario desde la aprobación: 15%
  - 8º aniversario desde la aprobación: 17,5%
  - 9º aniversario desde la aprobación: 22,5%
- Acreedores titulares de créditos de naturaleza financiera:
    - Dación en pago de activos para la amortización *up front* de un 34% de los créditos sometidos a la Propuesta de Modificación. Dicha dación contará con dos tramos: (a) *dación inicial*, equivalente al 28% y (b) *incremento de dación en pago*, el 6%. Cada acreedor deberá

manifestar si acepta o no el “Incremento de Dación en Pago” al momento de manifestar su aceptación de la Propuesta de Modificación.

- Mediante la conversión en préstamo de naturaleza participativa y eventual repago del restante 66% (o en su caso el 72% de no aceptarse por los acreedores el “Incremento de Dación en Pago”

La propuesta está acompañada de un plan de viabilidad sustentado en determinados derechos y activos inmobiliarios que la Sociedad Dominante considera necesarios para garantizar la continuidad de su actividad empresarial. Dicho plan de viabilidad ha sido elaborado en función de las hipótesis y supuestos económicos y financieros planteados por los Administradores de la Sociedad Dominante, sirviéndose de sus estimaciones más fundamentadas en relación con los flujos de caja esperados de la actividad de la Sociedad en el marco del Grupo Martinsa-Fadesa al que pertenece, basándose en las circunstancias del momento y su posible evolución futura. Debe destacarse que las premisas de evolución del negocio que se contiene en el mismo se basan en hipótesis actualizadas que naturalmente no pueden sustraerse a la imposibilidad de predecir con certeza la evolución del sector inmobiliario en todas sus vertientes y que en consecuencia implicaba un inevitable riesgo empresarial. En consecuencia, los resultados mostrados en el plan de negocio están fuertemente condicionados por parámetros ligados tanto a la situación del sector como a la situación específica de la Sociedad, tales como acceso a la financiación y riesgo regulatorio.

Para el caso de las sociedades filiales: Town Planning Consultores, S.L., Fercler, S.L., Jafemafe, S.L.U., Inomar, S.L. e Inmobiliaria Marplús, S.L. las propuestas están, en primer lugar condicionadas a la aprobación de la de Martinsa Fadesa, S.A., puesto que se prevé que el pago de la deuda sindicada común (por ser las filiales garantes solidarias) lo realice la matriz conforme a la cláusula 3.1 de su Propuesta de Modificación de Convenio; para los acreedores “propios” de cada filial se proponen dos alternativas, ambas con quitas y esperas que no superan los límites que resultan del actual artículo 124 de la Ley Concursal.

Teniendo en cuenta que la Propuestas de Modificación de Convenio contiene quitas superiores al cincuenta por ciento de los créditos, esperas superiores a cinco años, y otras medidas como dación en pago de la deuda, será necesario para su aprobación la obtención de la mayoría del 75% del pasivo ordinario resultante de la Lista de Acreedores aportada como anexo a la Propuesta de Modificación del Convenio, cuyo resumen es el siguiente:

Titulares de créditos de naturaleza	Deuda con privilegio especial	Deuda con privilegio general	Deuda ordinaria	Préstamos participativos procedente de deuda ordinaria	Préstamos participativos procedente de deuda subordinada	Deuda Subordinada	Total Deuda concursal
Financiera	289.754	--	3.570.423	569.077	173.165	212.550	4.814.969
No financiera	108.617	19.884	458.401	78.354	184.304	130.922	980.482
	<b>398.371</b>	<b>19.884</b>	<b>4.028.824</b>	<b>647.431</b>	<b>357.469</b>	<b>343.472</b>	<b>5.795.451</b>

Si se consiguiese la mayoría necesaria para la aprobación de la Propuestas de Modificación de Convenio y el Juez la aprobase por entender que las medidas propuestas garantizan la viabilidad de la Sociedad Dominante, sus efectos se extenderán, según indica la norma, a los acreedores ordinarios que no se hubiesen manifestado a favor de la misma y a los acreedores subordinados.

*Estimación de los efectos de la Propuesta de Modificación del Convenio y Plan de Viabilidad que lo acompaña.*

En base a lo anterior, se estima que los efectos más significativos por la aplicación de la Modificación del Convenio y Plan de Viabilidad que lo acompaña, en caso de aprobarse definitivamente por el Juez, serían los siguientes:



	Acreeedores de origen financiero	Acreeedores de origen NO financiero	Total	Nota
- Reversión de créditos por intereses de créditos ordinarios.	50.293	7.181	57.474	A
- Reversión de préstamos participativos procedentes de conversión de deuda por intereses de créditos ordinarios y sus intereses	706.295	94.296	800.591	B
- Reversión de créditos por intereses de créditos subordinados convertidos en préstamos participativos.	7.296	19.585	26.881	B
- Quita de créditos ordinarios	--	306.658	306.658	A
Quita de créditos subordinados	--	90.791	90.791	A
- Amortización deuda concursal por importe superior al valor de activos en dación en pago	96.225	--	96.225	A
- Constitución nuevos préstamos participativos procedente de deuda ordinaria	2.356.479	--	2.356.479	A
- Constitución nuevos préstamos participativos procedente de deuda subordinada	140.283	--	140.283	A
	<b>3.356.871</b>	<b>518.511</b>	<b>3.875.382</b>	

La estimación indicada anteriormente se ha realizado asumiendo las siguientes hipótesis:

- 1- La totalidad de los titulares de créditos de naturaleza financiera solicitan el “incremento de dación en pago” del 6%.
- 2- La totalidad de los titulares de créditos de naturaleza no financiera se acogen a la opción de quita y espera.

Los conceptos identificados con la Nota A, por importe total de 3.047.910 miles de euros, supondrían un impacto positivo en el patrimonio neto de la Sociedad Dominante, sobre el saldo a 31 de diciembre de 2014, a los efectos de lo contemplado en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, en lo que se refiere a las causas de liquidación. Teniendo en cuenta el efecto anterior y considerando además los préstamos participativos, que a dicha fecha ascienden a 1.829.841 miles de euros, sería suficiente para mantener equilibrado el patrimonio neto de la Sociedad Dominante. Cualquier otro escenario posible diferente a las hipótesis indicadas anteriormente serían, asimismo, suficiente para conseguir el equilibrio patrimonial en lo que se refiere el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

## 2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

### 2.1.- Bases de presentación.

Los estados financieros resumidos consolidados del Grupo Martinsa-Fadesa del ejercicio 2014 han sido aprobados por los Administradores de la Sociedad Dominante, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 26 de febrero de 2015, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, “NIIF”), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y en particular según lo dispuesto en la NIC 34 Estados Financieros Intermedios, conforme a lo previsto en el artículo 12 de real Decreto 1362/2007.

Los estados financieros resumidos consolidados no incorporan toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas o estados financieros anuales, y por tanto deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013, formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo Martinsa-Fadesa en su reunión del 27 de marzo de 2014. Asimismo, estos estados financieros resumidos consolidados han sido

preparados a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en los estados financieros intermedios resumidos consolidados, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en estas notas explicativas resumidas.

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

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

Según se ha indicado en la Nota 1.2 anterior, la Sociedad Dominante obtuvo la aprobación del Convenio de Acreedores que culminaba la fase común y de convenio del concurso de acreedores solicitado con fecha 15 de julio de 2008. Dicho Convenio se sustentaba en la confianza de una más rápida recuperación de la situación económica general y la del sector inmobiliario y financiero en particular que, lamentablemente, no se ha visto confirmada por la realidad.

Esta situación ha motivado que el Grupo haya incurrido en pérdidas significativas en los últimos ejercicios, lo que ha provocado que al 31 de diciembre de 2014 el patrimonio neto de la Sociedad Dominante sea negativo. Asimismo, debido a las dificultades de tesorería, tras el cumplimiento de la obligación de pago prevista para las dos primeras anualidades, en el ejercicio 2013 Martinsa Fadesa, S.A. se vio en la necesidad de acogerse al mecanismo corrector contemplado en el apartado (i) de la Cláusula 3.4 del Convenio.

Por lo indicado en los párrafos anteriores, durante el ejercicio 2014 la Sociedad Dominante ha venido trabajando en un planteamiento que permitiera tanto la reestructuración de la deuda concursal hasta niveles sostenibles como el equilibrio de su situación patrimonial. Así, Martinsa Fadesa, S.A. y algunas de sus sociedades dependientes, han formulado Propuesta de Modificación de Convenio ajustándose a los contenidos esenciales exigidos por el artículo 100 de la Ley Concursal, tras la reforma operada por el Real decreto Ley 11/2014 y al amparo de la disposición transitoria tercera del mencionado Real Decreto Ley que ha sido presentada en el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña el pasado 30 de diciembre, como alternativa a la liquidación de la Sociedad.

Indicar que la entrada en vigor del Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, en lo que respecta al apartado 1 de la disposición adicional única, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, suspende hasta el 31 de diciembre de 2014, la aplicación del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital cuando el patrimonio neto de una sociedad se ve disminuido a consecuencia de pérdidas por deterioro en inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias o de préstamos y partidas a cobrar, permitiendo hasta esa fecha a la Sociedad Dominante no entrar en causa de disolución.

Así pues, en consideración a lo indicado, los presentes estados financieros consolidados se han preparado bajo el principio de empresa en funcionamiento, con identificación en la Nota 1.3 de los efectos que tendría la aprobación judicial de la Propuesta de Modificación de Convenio planteada. Si finalmente la mencionada Propuesta de Modificación no fuera aprobada judicialmente los Administradores de la Sociedad Dominante solicitarían la liquidación de la misma y, por tanto, las normas y principios aplicables para la elaboración de los estados financieros serán los de empresa en liquidación.

## **2.3.- Comparación información.**

De acuerdo con la normativa vigente, todos los datos financieros correspondientes al ejercicio 2014 se presentan de forma comparativa con los datos del ejercicio anterior.

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

Durante el ejercicio 2014 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2014, ya adoptadas por la Unión Europea, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas:

*Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2014.*

<b>Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados el:</b>		
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicada en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
Sociedades de inversión: Modificación a NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (publicada en octubre de 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedades de inversión.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificaciones a NIC 36 – Desgloses sobre el importe recuperable de activos no financieros (publicada en mayo de 2013)	Clarifica cuando son necesarios determinados desgloses y amplía los requeridos cuando el valor recuperable está basado en el valor razonable menos costes de ventas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificaciones a NIC 39 - Novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas (publicada en junio de 2013)	Las modificaciones determinan, en qué casos y con qué criterios, la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)



NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
--	--	--

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

La aplicación de estas normas no ha tenido impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas de 2013.

*Normas e interpretaciones emitidas no vigentes*

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

<b>Aplicación obligatoria ejercicio iniciados a partir de:</b>		
<b>Aprobadas para su uso en la Unión Europea</b>		
IFRIC 21 Gravámenes (publicada en mayo de 2013)	Interpretación sobre cuando reconocer un pasivo por tasas o gravámenes que son condicionales a la participación de la entidad en una actividad en una fecha especificada	17 de junio de 2014 (1)
Modificación de NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013)	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo período en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos.	1 de julio de 2014
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 y Ciclo 2011-2013 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de julio de 2014
<b>No aprobadas para su uso en la Unión Europea</b>		
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016

Modificación a la NIC 16 y NIC 41: Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016
--	--	--------------------

(1) La Unión Europea ha endosado el IFRIC 21 (Boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB (1 de enero de 2014) por el 17 de julio de 2014.

El Grupo ha aplicado anticipadamente en el ejercicio 2013 las modificaciones de las NIIF 10, 11 y 12 y las NIC 27 y 28. De la aplicación del resto de las normas e interpretaciones no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros del Grupo Martinsa.

## 2.5.- Juicios y estimaciones contables significativos.

En el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo, los Administradores de la Sociedad Dominante han realizado para el ejercicio 2014 los mismos juicios de valor que tienen un efecto significativo en los importes reconocidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013. Si se produjera un cambio significativo en los hechos y circunstancias sobre los que se basan las estimaciones realizadas podría producirse un impacto material sobre los resultados y la situación financiera del Grupo. De esta forma, en los estados financieros resumidos consolidados al 31 de diciembre de 2014 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas, ratificadas por los Administradores, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Básicamente estas estimaciones realizadas en función de la mayor información aplicable se refieren:

- Para la determinación del valor razonable de los activos se ha utilizado la valoración realizada por tres expertos independientes. 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.
- 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 resumidos consolidados adjuntos.
- Los ingresos de los contratos de venta de parcelas, en los que se incluye la obligación de urbanizar por parte del vendedor, se separan los dos componentes diferenciados de la transacción aplicando a cada uno 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 ejercicio 2014 el coste registrado por el conjunto de estas operaciones asciende a 37 millones de euros aproximadamente (37 millones de euros a 31 de diciembre de 2013).
- Los Administradores de la Sociedad Dominante evalúan la recuperación de los activos por impuestos diferidos basándose en estimaciones de resultados futuros. Dicha recuperación depende en última instancia de la capacidad del Grupo para generar beneficios fiscales a lo largo del periodo en el que son deducibles los activos por impuestos diferidos. En el análisis se toma en consideración el calendario previsto de reversión de pasivos por impuestos diferidos, así como las estimaciones de beneficios tributables, sobre la base de proyecciones internas que son actualizadas periódicamente.

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

### 3.- PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

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

#### a) Variaciones del perímetro.

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

<b>Retiros del perímetro</b>	
<b>Retiros por liquidación/venta de sociedades</b>	
<b>Año 2014</b>	<b>Año 2013</b>
Fadesa Deutschland, GmbH (liquidación)	Fadesa Village & Resort, S.L. (venta)
Desarrollos urbanísticos Nozar Martinsa, S.L. (liquidación)	Golf de Aranjuez, S.L. (liquidación)
Pinturas Meldorf, S.A.U. (liquidación)	Miño Golf, S.L.U. (liquidación)
PQF 97, S.L. (liquidación)	Comercio de Amarres, S.L. (liquidación)
Enera Energía, S.L. (liquidación)	Fadesa Slovenko, S.R.O. (liquidación)
	Monteagraria 2006, S.L.U. (liquidación)
	Sotoverde Golf, S.L.U. (liquidación)
	Hotel Balneario de Villalba, S.L.U. (liquidación)
	Casino de Badaguas, S.A. (liquidación)
	Servicios Energéticos Residenciales, S.L. (liquidación)
	F. Ireland Limited (liquidación)

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

**b) Disminuciones o incrementos en las participaciones.**

Durante el ejercicio 2014 no ha habido variaciones en los porcentaje de control en las sociedades consolidadas. En 2013, se produjo disminución por venta en la participación en Guadalmina Golf, S.A.

**4.- SEGMENTOS DE EXPLOTACIÓN**

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

Las siguientes tablas presentan información sobre los ingresos y resultados, y cierta información sobre activos y pasivos, relacionada con el segmento de explotación del Grupo para los ejercicios 2014 y 2013.

Ingresos y resultados por segmentos	miles de €	
	31-12-14	31-12-13
<b>ACTIVIDAD INMOBILIARIA</b>		
Cifra de negocios promoción inmobiliaria	108.434	103.634
Coste de venta	(112.024)	(106.033)
<b>Margen bruto</b>	<b>(3.590)</b>	<b>(2.399)</b>
Venta de activos inmobiliarios	21.583	6.241
Coste de venta de activos inmobiliarios	(34.180)	(16.182)
<b>Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios</b>	<b>(12.597)</b>	<b>(9.941)</b>

**Información geográfica.**

La siguiente tabla presenta información sobre los ingresos relativos a la información geográfica del Grupo para el ejercicio 2014 y 2013

2014	miles de €		
	España	Resto U.E.	Total
Ventas a clientes	39.515	90.502	130.017
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--
<b>Total ingresos clientes externos</b>	<b>39.515</b>	<b>90.502</b>	<b>130.017</b>
<b>2013</b>			
	miles de €		
	España	Resto U.E.	Total
Ventas a clientes	41.963	67.912	109.875
Ventas entre segmentos (eliminaciones)	--	--	--
<b>Total ingresos clientes externos</b>	<b>41.963</b>	<b>67.912</b>	<b>109.875</b>

**5.- INMOVILIZADO MATERIAL**

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

**6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS**

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

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

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

El movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado en el ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
Inversiones inmobiliarias - 2014	Saldo a 31/12/2013	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 31/12/2014
Total coste	144.448	--	(34.633)	--	109.815
Ajuste a valor razonable	(29.791)	2.152	--	--	(27.639)
<b>Valor neto</b>	<b>114.657</b>	<b>2.152</b>	<b>(34.633)</b>	<b>--</b>	<b>82.176</b>

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

Los gastos operativos de las inversiones inmobiliarias no son significativos. Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo no poseía compromisos de adquisición ni venta sobre sus inversiones inmobiliarias.

Al 31 de diciembre de 2014, determinadas inversiones inmobiliarias, por valor de 40.177 miles de euros, se encuentran afectas a garantías de préstamos hipotecarios (87.371 miles de euros en 2013).

**7 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS****7.1. - INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO**

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

miles de €			
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
<b>2014</b>			
<b>Instrumentos financieros de activos no corrientes:</b>	<b>84</b>	<b>20.719</b>	<b>20.803</b>
Acciones no cotizadas	3.136	--	3.136
Créditos a sociedades asociadas	--	33.487	33.487
Otros créditos	--	2.576	2.576
Depósitos y fianzas	--	2.456	2.456
Provisiones por deterioro	(3.052)	(17.800)	(20.852)
<b>Instrumentos financieros de activos corrientes:</b>	<b>--</b>	<b>157.981</b>	<b>157.981</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>--</b>	<b>60.231</b>	<b>60.231</b>
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	9	9
Otros créditos	--	15.665	15.665
Depósitos y fianzas	--	21.840	21.840
Provisiones por deterioro	--	(15)	(15)
<b>Subtotal otros activos financieros corrientes</b>	<b>--</b>	<b>37.499</b>	<b>37.499</b>
Deudores varios	--	52.325	52.325
Personal	--	168	168
Provisiones por deterioro	--	(16.750)	(16.750)
<b>Subtotal otros activos corrientes</b>	<b>--</b>	<b>35.743</b>	<b>35.743</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>--</b>	<b>24.508</b>	<b>24.508</b>
<b>Total</b>	<b>84</b>	<b>178.700</b>	<b>178.784</b>
<b>2013</b>			
	Disponible para la venta	Créditos y cuentas a cobrar	Total
<b>Instrumentos financieros de activos no corrientes:</b>	<b>157</b>	<b>43.328</b>	<b>43.485</b>
Acciones no cotizadas	3.266	--	3.266
Créditos a sociedades asociadas	--	108.711	108.711
Otros créditos	--	2.776	2.776
Depósitos y fianzas	--	2.506	2.506
Provisiones por deterioro	(3.109)	(70.665)	(73.774)
<b>Instrumentos financieros de activos corrientes:</b>	<b>--</b>	<b>186.969</b>	<b>186.969</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>--</b>	<b>77.915</b>	<b>77.915</b>
Créditos a empresas asociadas y negocios conjuntos	--	9	9
Otros créditos	--	9.610	9.610
Depósitos y fianzas	--	24.366	24.366
Provisiones por deterioro	--	(211)	(211)
<b>Subtotal otros activos financieros corrientes</b>	<b>--</b>	<b>33.774</b>	<b>33.774</b>
Deudores varios	--	53.465	53.465
Personal	--	172	172
Provisiones por deterioro	--	(16.380)	(16.380)
<b>Subtotal otros activos corrientes</b>	<b>--</b>	<b>37.257</b>	<b>37.257</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>--</b>	<b>38.023</b>	<b>38.023</b>
<b>Total</b>	<b>157</b>	<b>230.297</b>	<b>230.454</b>

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

*Acciones no cotizadas y créditos a empresas asociadas.*

Las acciones no cotizadas a 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascienden a un valor neto de 85 miles de euros y (157 miles de euros en 2013).

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 31 de diciembre de 2014. Los tipos de interés utilizados están en consonancia con los de mercado.

**b) Instrumentos financieros de activos corrientes:**

*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:*

	<i>miles de €</i>	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2014	2013
Clientes	93.925	116.612
Anticipos	1.436	3.216
Provisiones	(35.130)	(41.913)
<b>Total</b>	<b>60.231</b>	<b>77.915</b>

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

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

*Depósitos y fianzas:*

Las partidas más significativas registradas en este epígrafe corresponden a depósitos en bancos indisponibles en garantía de avales concedidos por entidades financieras por importe de 12.499 miles de euros (13.571 miles euros en 2013) y depósitos en juzgados por procesos pendientes de liquidar por importe de 9.547 miles de euros (9.958 miles de euros en 2013).

*Deudores varios:*

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

Del resto del saldo mantenido en este epígrafe, por importe de 52.325 miles de euros, las partidas más significativas son las siguientes:

- 15.695 miles de euros de deudores por venta de suelo con cláusula de subrogación en las obligaciones mantenida por la Sociedad Dominante con terceros.
- Deudores varios por importe de 25.916, entre los que destacan: (i) 5.562 miles de euros con Gran Casino Real de Aranjuez, S.A., manteniendo con esta misma entidad saldos acreedores pendiente de liquidar por similar importe; (ii) 7.842 miles de euros deudores aportados por sociedades dependientes extranjeras (9.588 miles de euros en 2013).
- 10.640 miles de euros de partes relacionada (8.086 miles de euros en 2013).

Para el conjunto de estos saldos existe una provisión por deterioro por importe de 16.750 miles de euros (16.380 miles de euros en 2013)



*Efectivo y equivalentes:*

	<i>miles de €</i>	
<b>Efectivo y otros medios líquidos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Efectivo de caja y bancos	21.369	28.798
Depósitos a corto plazo	3.139	9.225
<b>Total</b>	<b>24.508</b>	<b>38.023</b>

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

**7.2. – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO**

*Instrumentos financieros de pasivos no corrientes y corriente:*

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

	<i>miles de €</i>	
	<b>2.014</b>	<b>2.013</b>
<b>Instrumentos financieros de pasivos no corrientes:</b>	<b>5.076.817</b>	<b>5.650.277</b>
Deudas con entidades de crédito	3.218.502	3.693.692
<b>Subtotal deudas con entidades de crédito</b>	<b>3.218.502</b>	<b>3.693.692</b>
Fianzas y depositos recibidos	335	375
Deudas representadas en efectos a pagar	--	--
Otras deudas	1.857.980	1.956.210
<b>Subtotal otros pasivos no corrientes</b>	<b>1.858.315</b>	<b>1.956.585</b>
<b>Instrumentos financieros de pasivos corrientes:</b>	<b>1.716.546</b>	<b>1.124.366</b>
Emision de obligaciones y otros valores negociables	--	14.490
<b>Subtotal Obligaciones y otros valores negociables</b>	<b>--</b>	<b>14.490</b>
Deudas con entidades de crédito	919.054	516.507
<b>Subtotal deudas con entidades de crédito</b>	<b>919.054</b>	<b>516.507</b>
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	149.262	188.002
<b>Subtotal acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>149.262</b>	<b>188.002</b>
Depósitos y fianzas recibidos	972	931
Deudas representadas en efectos a pagar	50	50
Remuneraciones pendientes de pago	497	469
Otras deudas	646.711	403.917
<b>Subtotal otros pasivos corrientes</b>	<b>648.230</b>	<b>405.367</b>
<b>Total</b>	<b>6.793.363</b>	<b>6.774.643</b>

*Deuda concursal:*

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



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

El saldo y clasificación de la deuda concursal a 31 de diciembre de 2014, para el conjunto de las sociedades del Grupo, según el Convenio original, aprobado judicialmente el 11 de marzo de 2011, sin considerar los efectos del incumplimiento de Convenio descrito en la Nota 1.2 ni la aprobación, si se produjera, de la Propuesta de Modificación de Convenio presentada por la Sociedad Dominante y algunas dependientes, descrita en la Nota 1.3, es el siguiente:

Categoría	Clasificación de la deuda concursal por agregación de todas las sociedades del Grupo						Total
	Privilegiada especial	Privilegiada general	Ordinaria	Préstamos Participativos	Subordinada	Intereses de deuda Concursal	
<b>Instrumentos financieros de pasivo</b>	<b>672.291</b>	<b>10.203</b>	<b>3.670.550</b>	<b>1.829.841</b>	<b>370.290</b>	<b>169.353</b>	<b>6.722.528</b>
Deudas con entidades de crédito	257.036	--	2.357.336	1.093.738	148.515	99.311	3.955.936
Deudas con entidades de crédito (Ptmos hipotecarios)	95.434	--	--	--	--	22.142	117.576
Otras deudas	319.821	10.203	1.311.250	736.103	221.775	47.900	2.647.052
Cuentas compensatorias	--	--	1.964	--	--	--	1.964
<b>Total</b>	<b>672.291</b>	<b>10.203</b>	<b>3.670.550</b>	<b>1.829.841</b>	<b>370.290</b>	<b>169.353</b>	<b>6.722.528</b>

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

Pasivo corriente	miles de €				
	2015	2016	2017	2018 y sig.	Total
Deuda concursal Ordinaria	1.156.618	915.136	931.596	667.200	3.670.550

Los préstamos participativos tienen vencimiento posterior a 2018.

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

Incluido en el apartado "Otras Deudas" figuran 171.401 miles de euros con empresas del grupo (175.015 en 2013) que, tras el proceso de consolidación, no forman parte del pasivo consolidado al cierre de cada ejercicio.

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

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

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

	<i>miles de €</i>	
	2014	2013
<b>PASIVO FINANCIERO NO CORRIENTE</b>		
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	--	51
Préstamos hipotecarios	--	55.118
Deuda Concursal	3.119.191	3.573.189
Deuda Concursal por intereses	99.311	65.334
<b>Total</b>	<b>3.218.502</b>	<b>3.693.692</b>

	<i>miles de €</i>	
	2014	2013
<b>PASIVO FINANCIERO CORRIENTE</b>		
Deuda vinculada al negocio inmobiliario c/p	154.576	161.350
Deuda vinculada al negocio inmobiliario l/p	--	9.970
Deuda Concursal	737.434	314.869
Otros préstamos	--	3.873
Deudas por arrendamiento financiero y contratos de compra a plazo	--	19
Intereses devengados y no vencidos	27.044	26.426
<b>Total</b>	<b>919.054</b>	<b>516.507</b>

Como se indica en los cuadros anteriores dentro del “Pasivo financiero no corriente y corriente” se mantiene registrada deuda concursal, incluyendo los intereses devengados, por importe de 3.955.936 miles de euros (3.953.392 miles de euros en 2013). Adicionalmente a lo anterior, dentro del “pasivo financiero”, se mantienen registrados préstamos hipotecarios por importe de 117.576 miles de euros (160.179 miles de euros en 2013) que tienen carácter de deuda concursal, clasificada con privilegio especial, que por estar vinculados a la actividad corriente del grupo, se registran en este apartado.

La deuda vinculada al negocio inmobiliario tiene la siguiente composición:

<b>2014</b>			<i>miles de €</i>
Concepto	Corto plazo	Largo plazo	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda protegida	25.145	--	
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	71.703	--	
Otros préstamos hipotecarios	51.395	--	
Pólizas de crédito para financiación de suelo	6.333	--	
<b>Total</b>	<b>154.576</b>	<b>--</b>	

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

#### Préstamos hipotecarios subrogables:

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias. El importe dispuesto de los préstamos hipotecarios subrogables a 31 de diciembre de 2014 es de 96.848 miles de euros (131.545 miles de euros en 2013).

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

- 1) Que a 31 de diciembre de 2014 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Vencimiento de deudas con entidades de crédito:

Al cierre del ejercicio 2014 se mantienen impagadas cuotas correspondientes a préstamos hipotecarios para la financiación de inversiones inmobiliarias, cuyo principal asciende a 25.088 miles de euros, que ha sido clasificado con pasivo financiero corriente. Los vencimientos por años del pasivo financiero no corriente correspondiente al ejercicio 2013 es el siguiente:

<b>2013</b>	<i>miles de €</i>					
<b>Pasivo no corriente</b>	2014	2015	2016	2017	2018 y sig.	Total
Préstamos y créditos	26.533	470	478	265	27.372	55.118
Leasing	--	--	--	--	51	51
<b>Total</b>	<b>26.533</b>	<b>470</b>	<b>478</b>	<b>265</b>	<b>27.423</b>	<b>55.169</b>

Para el caso de los préstamos hipotecarios subrogables se mantienen registrados como pasivo corriente, bien porque tiene vencimiento final en dicho ejercicio, bien porque se mantienen diversas cuotas impagadas, por lo que podrían ser exigibles por los correspondientes acreedores.

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

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

Este epígrafe mantiene registrado 1.857.980 miles de euros (1.956.210 miles de euros en 2013), de los que 1.854.278 corresponde a deuda concursal (1.927.810 miles de euros en 2013).. El vencimiento de esta deuda está determinado por las condiciones del Convenio. Véase Nota apartado anterior "Deuda concursal"

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

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

	<i>miles de €</i>	
<b>Acreedores comerciales</b>	2014	2013
Anticipos recibidos de clientes	45.800	75.747
Deudas por compras o prestaciones de servicios	38.188	39.955
Deudas representadas en efectos a pagar	10.732	10.570
Deudas por adquisición de suelo	44.199	55.930
Deuda con sociedades puestas en equivalencia	10.343	5.800
<b>Total</b>	<b>149.262</b>	<b>188.002</b>

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo ha recibido anticipos de clientes por importe de 45.800 miles de euros (75.747 miles de euros en 2013) de los que 22.990 miles de euros (22.990 miles de euros en 2013) corresponden a anticipos recibidos por adquisición de suelo mediante permuta de unidades inmobiliarias

terminadas. La mayor parte del saldo registrado a diciembre de 2014 se incluye en la lista de deuda concursal calificados como contingentes.

El Grupo clasifica como pasivos corrientes todas las deudas relacionadas con el segmento inmobiliario. Dentro de este epígrafe figuran registradas deudas por adquisición de suelo para la promoción inmobiliaria por importe de 34.890 miles de euros (34.890 miles de euros en 2013) que no devengan intereses. La totalidad de la deuda registrada a 31 de diciembre de 2014 tiene un vencimiento que depende del cumplimiento de determinados hitos urbanísticos. Las deudas por compras o prestación de servicios no devengan intereses y, generalmente, vencen entre 90 y 180 días.

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

El saldo de “Remuneraciones pendientes de pago” a 31 de diciembre de 2014 incluye las provisiones por salarios y otros conceptos vinculados devengados que al cierre del periodo están pendientes de liquidar.

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

A 31 de diciembre de 2014 se mantiene registrado en este epígrafe 646.711 miles de euros (403.917 miles de euros en 2013), de los que 643.568 miles de euros corresponden a deuda concursal (399.923 miles de euros en 2013).

El saldo registrado a 31 de diciembre de 2014 correspondiente a deuda concursal se desglosa:

- Préstamos hipotecarios e intereses vinculados al negocio inmobiliario transferidos por entidades financieras a Sareb, por importe de 246.195 miles de euros, que, según se explica en el apartado de “Deuda con entidades de crédito”, se clasifican como pasivo corriente.
- Deuda concursal ordinaria vencida o con vencimiento diciembre de 2015 por importe de 397.373 miles de euros (165.150 miles de euros en 2013).

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

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

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

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

### **Riesgo patrimonial**

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

### **Riesgo de crédito**

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

En relación a la única actividad del Grupo, la inmobiliaria, a 31 de diciembre de 2014 existen créditos derivados de ventas de parcelas a clientes minoristas y de operaciones de venta de suelo a inversores por un importe de 76 millones de euros, aproximadamente (84 millones de euros en 2013). Las actuales condiciones del mercado inmobiliario, especialmente en España, y del sector financiero, incrementan el riesgo de impago de parte de los créditos registrados por las operaciones descritas que en algunos casos están afectados al cumplimiento de determinados hitos o condiciones actualmente con baja probabilidad en el corto y medio plazo.

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

No obstante, para la valoración de los riesgos descritos anteriormente, dado que, en general, el título de propiedad no se transmite hasta el momento en el que se percibe la totalidad de la deuda, en caso de impago o de incumplimiento el activo inmobiliario objeto de la transacción actúa de garantía frente al crédito. Adicionalmente del análisis comparativo entre el saldo a cobrar o el riesgo por incumplimiento y el valor razonable equivalente de los activos que originaron dicho saldo, según la última valoración realizada al 31 de diciembre de 2014 por expertos independientes y, en su caso, neto de provisión para insolvencias, no se desprende diferencias significativas, por lo que en la práctica, en caso de impago o incumplimiento, supondría la sustitución en el estado de situación financiera intermedio consolidado de un instrumento financiero de crédito frente a clientes por existencias de la actividad inmobiliaria sin que se dieran diferencias significativas.

Los clientes cuyo saldo individual a 31 de diciembre de 2014 es superior a 10 millones de euros (4 clientes) suponen el 57% de la deuda nominal total (54 millones de euros).

### **Riesgo de liquidez post concursal**

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito y otras entidades por importe de 5.629 millones de euros (5.614 millones de euros en 2013), de los que 3.198 millones de euros correspondían a la deuda concursal ordinaria (3.207 millones de euros en 2013), sujeta a las condiciones de pago que establece el convenio de acreedores. La salida de la situación concursal obliga a las Sociedad a atender dicha deuda en las condiciones del Convenio más los pagos que se produzcan contra la masa, bien por deuda nueva contraída, bien por resoluciones judiciales o acuerdos de operaciones iniciadas con anterioridad a la declaración del concurso. En estas circunstancias, el riesgo de liquidez es el más importante al que se enfrenta la Sociedad, que persistirá a futuro en caso de aprobarse la Propuesta de Modificación de Convenio (ver Nota 1.3).

**Riesgo de mercado**

Durante el ejercicio 2014, el 30% (38% en diciembre de 2013) de la cifra de negocio se ha generado en el mercado nacional. Asimismo, el banco de suelo del mercado nacional representa el 70% (77% en 2013) del total. De dicho banco, las zonas de Madrid, Murcia y Andalucía concentran el 68% (68% en 2013), con 28% (31% en 2013), 20% (18% en 2013) y 20% (19% en 2013) del valor de tasación, respectivamente. Dada las actuales condiciones del mercado inmobiliario, en particular en España, el riesgo de mercado se convierte en uno de los más significativos para la continuidad de la actividad del grupo en los niveles actuales.

**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 la deuda concursal, 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.

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

**Riesgo de tipo de cambio**

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

Adicionalmente, el Grupo también está expuesto a riesgo por tipo de cambio de las transacciones. Este riesgo surge de las compras y ventas realizadas por las unidades operativas en monedas distintas de la moneda funcional. Aproximadamente el 38% de las ventas del Grupo en 2014 (23% en 2013) se han realizado en monedas distintas de la moneda funcional de la unidad que realiza la venta, mientras que más del 28% de los costes de venta (20% en 2013) están en distinta moneda de la moneda funcional de la unidad que las realiza.

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

---

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

**2014** miles de €

Sociedad	Resultado		Provision por deterioro				31/12/2014
	31/12/2013	2014	Adiciones	Trasposos	Retiros	31/12/2013	
Sociedades asociadas al grupo F.R.G.	3.958	--	--	--	--	(610)	3.348
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	46.153	(12)	--	--	(60)	--	46.081
Complejos Rurales Montesierra, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	13.888	--	--	--	111	--	13.999
Desarrollos de Proyectos Castilla León, S.L.	4.580	--	--	--	(4.579)	--	1
Eolica Grupo Norte	--	--	--	--	--	--	--
Guadalmina Golf, S.A.	9.815	(47)	--	--	--	--	9.768
Iberinvest, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Iberdom Sp. z o.o	--	--	--	--	--	--	--
Inversiones Inmb. Rústicas Urbanas, S.A.	70.901	(29)	--	--	1.043	--	71.915
Nueva Ciudad de Zalia, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Remobar, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	880	--	--	--	(880)	--	--
RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales, S.A.	--	--	--	--	--	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	311	--	--	--	(311)	--	--
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Grand Firm of Morocco, S.A. y dependientes	75.280	41	--	--	(27.831)	--	47.490
Inversiones Arnova, S.L.	15	--	--	--	--	--	15
Sanatorio 2000, S.L.	14	--	--	--	--	--	14
<b>Total</b>	<b>225.795</b>	<b>(47)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(32.507)</b>	<b>(610)</b>	<b>192.631</b>

**2013** miles de €

Sociedad	Resultado		Provision por deterioro				31/12/2013
	31/12/2012	2013	Adiciones	Trasposos	Retiros	31/12/2012	
Sociedades asociadas al grupo F.R.G.	1.200	--	2.758	--	--	--	3.958
Casasola Explotaciones Agropecuarias, S.A.	72.966	--	--	--	(26.813)	--	46.153
Complejos Rurales Montesierra, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Compañía Agrícola El Tesorillo, S.A.	17.300	--	--	--	(3.412)	--	13.888
Comercio de Amarres, S.L.	14	--	--	--	--	(14)	0
Desarrollos de Proyectos Castilla León, S.L.	4.580	--	--	--	--	--	4.580
Eolica Grupo Norte	1	--	--	0	--	--	--
Guadalmina Golf, S.A.	9.964	(7)	--	--	--	(141)	9.815
Iberinvest, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Iberdom Sp. z o.o	--	--	--	1.996	(1.996)	--	--
Inversiones Inmb. Rústicas Urbanas, S.A.	101.320	--	--	--	(30.420)	--	70.901
Nueva Ciudad de Zalia, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Remobar, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Residencial Golf Mar, S.L.	4.783	--	--	--	(3.903)	--	880
RTM Desarrollos Urbanísticos y Sociales, S.A.	--	--	--	--	--	--	--
Urbanizaciones y Promociones Edimar, S.L.	686	--	--	--	(375)	--	311
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	--	--	--	--	--	--	--
Grand Firm of Morocco, S.A. y sociedades dependientes	98.075	897	--	--	(23.693)	--	75.280
Inversiones Arnova, S.L.	15	--	--	--	--	--	15
Sanatorio 2000, S.L.	14	--	--	--	--	--	14
<b>Total</b>	<b>310.918</b>	<b>890</b>	<b>2.758</b>	<b>1.996</b>	<b>(90.612)</b>	<b>(155)</b>	<b>225.795</b>

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

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

## 10.- EXISTENCIAS

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



2014		Miles de €	
Existencias de la actividad de promoción	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	3.962.052	--	3.962.052
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	428.877	89	428.966
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	9.359	--	9.359
Obras en curso de construcción de ciclo corto	54.242	--	54.242
Edificios construidos	201.873	11.035	212.908
Provisiones por deterioro	(2.753.465)	--	(2.753.465)
<b>Total</b>	<b>1.902.939</b>	<b>11.124</b>	<b>1.914.063</b>

  

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

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

- 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.

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

Al cierre del ejercicio 2014, del saldo registrado en existencias de promociones en curso, edificios terminados y suelo, por importe de 449 millones de euros se encuentran afectos a garantías hipotecarias. Asimismo, existen decretados embargos sobre bienes de existencias situados en México cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2014 asciende a 105 millones de euros (109 millones en 2013).

Las existencias se registran al menor entre el coste o por su valor razonable, que se ha determinado en base a la actualización de las valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA) a 31 de diciembre de 2014. Como consecuencia del deterioro producido por los activos inmobiliarios registrados en existencias se ha registrado en 2014 una provisión por importe de 146.014 miles de euros (301.540 miles de euros en 2013).



El Grupo mantiene compromisos de venta sobre las existencias por importe de 151 millones de euros sobre los que ha percibido anticipos de clientes por importe de 46 millones de euros (ver nota 7 y 13).

## **11.- CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS**

---

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

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

### **Capital social.**

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

### **Prima de emisión.**

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

### **Reserva legal.**

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

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

### **Otras reservas.**

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

### **Diferencias de conversión.**

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

### **Acciones propias.**

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

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad Dominante mantiene en cartera 1.651.913 acciones propias con un coste de 31.414 miles de euros.

### **Situación patrimonial de la Sociedad Dominante**

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

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

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

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente mientras esté vigente el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas y otras medidas económicas complementarias, renovada sucesivamente y modificada su redacción mediante la disposición final séptima del Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias o de préstamos y partidas a cobrar.

En consecuencia, el patrimonio neto negativo que se desprende del balance de las presentes cuentas anuales, considerando los préstamos participativos vigentes al cierre del ejercicio, se ve corregido con la renovación y nueva redacción dada a la disposición adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, permitiendo que a fecha de cierre de los presentes estados financieros la Sociedad Dominante no se halle en causa legal de disolución.

No obstante lo anterior, como se indica en la Nota 1.3, la Sociedad Dominante ha presentado ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña Propuesta de Modificación de Convenio con el objeto, entre otros, de equilibrar su situación patrimonial.

## **12.- PROVISIONES**

### **Provisiones no corrientes.**

El desglose y movimiento de este epígrafe del estado de situación financiera consolidado para el ejercicio 2014 y 2013, es el siguiente:

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a			Retiros	Saldo a
Provisiones no corrientes	31/12/2013	Adiciones	Traspaso	Aplicaciones	31/12/2014
Provisiones por compromisos con el personal	297	84	(12)	(127)	242
Provisiones para impuestos	46.539	2.604	(80)	(1.253)	47.810
Provisiones para litigios por defectos constructivos	26.882	1.061	534	(1.891)	26.586
Provisiones para otros litigios	77.057	3.942	3.528	(19.415)	65.112
Provisiones para compromisos	3.808	--	(785)	--	3.023
<b>Total</b>	<b>154.583</b>	<b>7.691</b>	<b>3.185</b>	<b>(22.686)</b>	<b>142.773</b>

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

### Provisiones corrientes.

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

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a				Saldo a
Provisiones corrientes	31/12/2013	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2014
Provisiones para reparaciones	2.493	--	(488)	--	2.005
Provisiones para costes pendientes	27.614	730	(5.107)	45	23.282
Provisiones para pérdidas por operaciones comerciales	--	--	--	--	--
<b>Total</b>	<b>30.107</b>	<b>730</b>	<b>(5.595)</b>	<b>45</b>	<b>25.287</b>

	<i>miles de €</i>				
	Saldo a				Saldo a
Provisiones corrientes	31/12/2012	Dotaciones	Aplicaciones	Traspasos	31/12/2013
Provisiones para reparaciones	1.465	--	--	1.028	2.493
Provisiones para costes pendientes	38.286	1.733	(925)	(11.480)	27.614
Provisiones para pérdidas por operaciones comerciales	--	--	--	--	--
<b>Total</b>	<b>39.751</b>	<b>1.733</b>	<b>(925)</b>	<b>(10.452)</b>	<b>30.107</b>

## 13.- COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### Litigios.

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

#### *Litigios de carácter fiscal.*

##### *Litigios finalizados en el ejercicio 2014.*

- En diciembre del año 2014 se recibió notificación del TEAC por la que estimaba la reclamación económica administrativa interpuesta contra el acuerdo sancionador derivado del acta de disconformidad del IVA del 2007-2008 por importe de 3,3 millones de euros.

#### *Litigios en curso*

- *Procedimiento TPO Aragón:* Se discute la deducibilidad del IVA repercutido por el vendedor con ocasión de la transmisión a MF de diez fincas rústicas el 5 de agosto de 2004 por considerar la inspección que i) dicha sociedad no tenía la condición de empresario; ii) la transmisión supuso una transmisión de la totalidad de su patrimonio empresarial. La administración tributaria considera que dicha transmisión debería tributar por TPO, con una cuota a ingresar de 2.152 miles de euros. En noviembre de 2013 se nos notificó la resolución desestimatoria del TEAR de Aragón a la reclamación interpuesta por la compañía. Dicha resolución ha sido recurrida en alzada ante el Tribunal Económico Administrativo Central estando pendiente de resolución.
- *Procedimiento de inspección periodo 2003 a 2008:* Durante el ejercicio 2010 concluyeron las actuaciones inspectoras iniciadas en 2008 y ampliadas en 2009 a la Sociedad Dominante y algunas de sus filiales para los siguientes ejercicios e impuestos: 2003 a 2007 Impuesto de Sociedades, 2004 a 2008 para el IVA y del 01/2007 a 11/2008 para Retenciones a cuenta de no Residentes.

La parte que se firmó en disconformidad ascendió a un importe de 26.399 miles de euros, correspondiendo, fundamentalmente a los siguientes conceptos:

- IVA 2007-2008: Cuotas de IVA procedentes de las facturas rectificativas enviadas por los acreedores en virtud de lo dispuesto en el artículo 83 de la Ley del mencionado impuesto, por importe de 4.650 miles de euros. Está liquidación es firme.
- Impuesto Sociedades 2006-2007: Deducibilidad como gasto fiscal los honorarios por servicios de asesoramiento financiero recibidos en el marco de la Opa e imputación temporal de las incorporaciones previas a la extinción del grupo de consolidación, con efecto en cuota impositiva de 2010 por importe de 20.078 de miles de euros.

Contra la liquidación del acta de disconformidad del Impuesto de Sociedades 2006-2007 se interpuso durante el ejercicio 2010 reclamación económico-administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central, que fue desestimada. Contra esta desestimación del TEAC se interpuso a lo largo del ejercicio 2012 el correspondiente recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional, estando todavía pendiente de resolución.

La totalidad de la deuda tributaria recurrida ha sido provisionada en las cuentas anuales adjuntas, si bien se considera que existen argumentos técnicos razonables para que este proceso pueda concluir satisfactoriamente para los intereses de la Sociedad por la vía contenciosa.

#### *Otros litigios.*

Existen actualmente alrededor de 32 procesos civiles de cuantías superiores a 50.000 euros en reclamación contra Martinsa-Fadesa y alguna de sus filiales, interpuestos por diversas comunidades de propietarios y propietarios individuales por defectos constructivos. La cuantía total reclamada en estos procedimientos se sitúa alrededor de 34 millones de euros.

Existen además una serie de demandas en el ámbito de lo Civil de resolución de contratos de compraventa de viviendas, habiendo procedido la empresa a hacer la oportuna provisión para hacer frente a este tipo de procedimientos.

Por último existen varios procedimientos de materias diversas que igualmente han sido objeto de provisión por parte de la Sociedad para hacer frente a las sentencias que finalmente recaigan en los mismos, procedimientos

en los que reclaman entre otros indemnizaciones, la elevación a público de un contrato, facturas de subcontratas, cuotas de comunidades, etc.

La Sociedad Dominante ha procedido a hacer la oportuna provisión para hacer frente a este tipo de procedimientos referidos en el párrafo anterior, provisionando o bien por el importe de la condena en caso de existir sentencia o bien por el importe estimado de las consecuencias en caso contrario.

En consonancia con lo hasta aquí expuesto, merece una especial mención los siguientes procedimientos:

- Respecto a la promoción del Alto del Cuco (Santander), el Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, mediante sentencia de abril del 2007, anula el acto de aprobación del Plan Parcial del sector 2 del Alto del Cuco (Piélagos), sentencia que se encontraba Recurrída en Casación, habiéndose dictado la correspondiente sentencia confirmando la anulación del Plan Parcial. Adicionalmente y tras el correspondiente procedimiento judicial han sido anuladas las licencias de obra en su día concedidas por el Ayuntamiento, si bien, se estima que no habrá quebranto económico para la Sociedad, en primer lugar porque en fecha 29 de octubre de 2013 se firmó un convenio de transacción judicial entre el Gobierno de Cantabria, el Ayuntamiento de Piélagos y los propietarios del ámbito con la finalidad de asumir las dos administraciones los importes relativos a las demoliciones que se lleven a cabo y se costeen por parte del Gobierno de Cantabria, renunciando por nuestra parte a incluir esos importes en eventuales reclamaciones, y en segundo lugar al haber sido presentada reclamación de Responsabilidad Patrimonial de la Administración contra el Ayuntamiento de Piélagos en fecha 16/11/2012 por importe total de 69.540 miles de euros por estos motivos. En la actualidad la mencionada reclamación, se encuentra en fase de prueba.
- Con fecha 23 de enero de 2009, interpuso demanda de incidente concursal en la que reclamaba el cumplimiento y resolución del contrato en relación a la promoción del Creixell (Tarragona) la cuantía de la demanda está estimada en 13.227 miles de euros. Ha recaído sentencia en fecha 14 de enero de 2010 estimatoria del incidente en el sentido de declarar extinguido el contrato de mandato y resuelta la compraventa de participaciones sociales futuras, si bien sin pronunciarse expresamente sobre la resolución de la compraventa de la primera fase del desarrollo y consiguiente devolución de cantidades entregadas por la Compañía, cantidad que asciende a 3.000 miles de euros. Por parte de Martinsa Fadesa, S.A. fue presentada demanda contra Urbanismo y Construcción, S.L. y MRC Constructores S.L. en marzo de 2011, habiendo recaído sentencia condenando a Urbanismo y Construcción, S.L. a restituir a la Sociedad la cantidad de 1.160 miles de euros y a MRC Constructores S.L. 2.320 miles de euros. Contra la mencionada sentencia, ha sido interpuesto recurso de casación por la demandada, recurso que ha sido desestimado mediante sentencia de fecha 18 de noviembre de 2014. Por parte de la Sociedad Dominante, se ha interpuesto demanda ejecutiva, posteriormente suspendida por haber alcanzado un acuerdo y cobrado parte de las cantidades en su día abonadas, en tanto no se resolvía el recurso de casación, solicitada la reanudación de la misma una vez resuelta la casación, habiéndose señalado el 10 de marzo de 2015 la fecha para la celebración de la subasta del bien embargado y subsistente tras el acuerdo inicialmente alcanzado.
- M<sup>a</sup> Vázquez Fernández interpuso Incidente Concursal ante el Juzgado de lo Mercantil n.º 1 de A Coruña, frente a Martinsa-Fadesa, S.A. solicitando la anulación de su contrato o la indemnización por daños y perjuicios. El importe del litigio asciende a la cantidad de 3.143 miles de euros. Recayó sentencia en fecha 14 de junio de 2011 desestimatoria de la demanda, interpuesta apelación por la parte actora. Recayó sentencia en el recurso de apelación desestimatoria del mismo, interponiendo contra la misma Recurso de Casación por la parte contraria, habiéndose dictado sentencia desestimatoria del recurso el 22 de mayo de 2014.
- La sociedad mejicana Espacia Avante, S.A. de C.V. presentó el 8 de junio de 2009 una demanda ejecutiva civil ante los órganos jurisdiccionales de Méjico contra Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de C.V. (Sociedad del Grupo) que fue turnada al Juez Civil Sexto del Distrito Federal, bajo los Autos 782/2009. En este procedimiento la demandante reclama el pago de la cantidad de 97.616 miles de euros derivados de una operación de compraventa de suelo de Loreto. Posteriormente, se dictó Auto

admitiendo la demanda ejecutiva, Auto que fue recurrido por Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de C.V. ante el Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal, quien el 5 de noviembre de 2009 dictó Sentencia íntegramente estimatoria del recurso de apelación interpuesto por Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de C.V. inadmitiendo la demanda interpuesta por Espacia Avante, S.A. de C.V. Ésta última ha presentado Recurso de Casación frente a esta resolución que según nuestros abogados locales se estima pueda estar resuelto en el plazo máximo de 6 meses. El único perjuicio patrimonial que podría derivarse de una eventual resolución estimatoria del recurso de casación interpuesto por Espacia Avante, S.A. de C.V., serían las costas devengadas en el procedimiento, riesgo que se considera remoto a la vista de los argumentos expuestos por las partes y del sentido de la Sentencia dictada en el Recurso de Apelación. No obstante, debe señalarse que permanece en vigor el embargo que solicitó la demandante sobre los activos y el giro comercial de la compañía hasta tanto en cuanto sea resuelto el Recurso de Casación.

El 8 de octubre de 2013 fue admitida a trámite la solicitud de concurso mercantil de Inmobiliaria Fadesamex, S.A. de C.V., habiéndose decretado, como medidas cautelares, la suspensión de todo acto de ejecución en contra de Fadesamex, ordenándose girar oficios a los juzgados competentes para lograr la efectividad de la medida paralizando cualquier ejecución iniciada. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados está pendiente la presentación del listado definitivo de créditos por el conciliador, estando prorrogada la fase de conciliación.

- Respecto a la promoción de Miño (A Coruña), el Tribunal Superior de Justicia de Galicia, mediante sentencia de marzo del 2006, anula las resoluciones del Pleno del Ayuntamiento de Miño de 10 de mayo de 2002 y 8 de agosto de 2002, ésta en el extremo relativo a la adjudicación de la concesión para la realización de los trabajos y actividades de desarrollo urbanístico, sentencia que ha sido declarada firme. En fecha 1 de Diciembre de 2011 se firmó con el Ayuntamiento de Miño el contrato administrativo de concesión para el desarrollo urbanístico del sector de suelo urbanizable número 1, por el sistema de expropiación, para la implantación de una actuación de uso residencial y campo de golf al amparo de la resolución de 12 de septiembre de 2011 dictada por el Ayuntamiento. Por auto de fecha 27 de noviembre de 2013 se estima la solicitud de nulidad de pleno derecho de la resolución del Ayuntamiento de Miño de 12 de septiembre de 2011, entendiéndose además que las actuaciones administrativas documentadas en los escritos de 29 de septiembre y 27 de diciembre de 2011 no dan cumplimiento a la sentencia indicada, requiriéndole para que cumpla las declaraciones contenidas en la misma, frente a este auto el Ayuntamiento ha presentado recurso de reposición que ha sido desestimado por auto de fecha 6 de febrero de 2014, y contra el que se ha interpuesto recurso de Casación por parte del Ayuntamiento admitido a trámite por auto de fecha 13 de noviembre de 2014

En fecha 23 de enero de 2013 el Juzgado de lo Contencioso-Administrativo número 2 de A Coruña ha dictado sentencia en el procedimiento 57/2011 por la que declara la nulidad y revocación del acuerdo del Ayuntamiento de Miño de 25 de febrero de 2004 por el que se aprueba definitivamente el proyecto de expropiación del sector, contra la indicada sentencia, tanto el Ayuntamiento de Miño como la Sociedad, han interpuesto recurso de apelación. En el que ha recaído sentencia en fecha 09 de octubre de 2013 desestimando los recursos presentados. Por diligencia de 24 de octubre de 2013, la mencionada sentencia ha sido declarada firme.

Por otro lado en este ámbito existen numerosos procedimientos contenciosos en reclamación del justiprecio habiendo recaído sentencia estimatoria por la que se fija un nuevo justiprecio en la cantidad de 25,90 €/m<sup>2</sup>, en lugar de los inicialmente 6,32 €/m<sup>2</sup> variación de la que tendríamos que hacer frente a raíz del contrato firmado el 1 de diciembre de 2011, pendiente actualmente de la resolución del recurso de casación presentado por el Ayuntamiento mencionado en el párrafo anterior, en nuestro concurso, el importe pendiente de pago tiene la consideración de crédito ordinario por lo que el pago del mismo se hará en función de lo estipulado en el convenio. Adicionalmente se han interpuesto reclamaciones tanto en el orden mercantil como civil de los compradores de viviendas en este ámbito, con el resultado de declarar en algunos casos resueltos los contratos y con la consecuencia para la empresa de tener que devolver las cantidades recibidas a cuenta de estos clientes. También existen ejecuciones hipotecarias contra las viviendas y parcelas del ámbito. Para hacer frente



a estos procedimientos la Sociedad Dominante mantiene registrada una provisión de 19.456 miles de euros.

- Respecto a la promoción de O Pino (A Coruña) existen varios procedimientos contenciosos interpuestos por parte de la empresa en impugnación del justiprecio fijado por el Jurado de expropiación al haberlo fijado en 17,53€/m<sup>2</sup> en lugar de los 6,05€/m<sup>2</sup> fijados en el proyecto de expropiación. Respecto de estos procedimientos, han recaído varias sentencias estimatorias parciales en las que se fija un nuevo justiprecio en la cantidad de 16,42€/m<sup>2</sup>. Presumiblemente, las sentencias que queden por recaer mantendrán este importe por lo que la empresa tendrá que hacer frente al pago del mayor precio del Justiprecio que se estima podría alcanzar el importe de, aproximadamente, 1.191 miles de euros, riesgo por otra parte está íntegramente garantizado por una hipoteca unilateral a favor del Ayuntamiento de O Pino. En el concurso de acreedores, estos créditos han sido clasificados como ordinarios.
- Fue interpuesta una demanda ejecutiva por parte de Shinsei Bank Limited, Itau BBA International Limited, Jer Valencia SARL, bancos integrantes del sindicado, contra la empresa y sus filiales en reclamación de 351.479 miles de euros, ejecución contra la que presentamos oposición que ha sido estimada con el levantamiento de las medidas de embargo adoptadas. Contra la estimación, el grupo de bancos ha interpuesto el correspondiente recurso desestimado por auto de fecha 7 de noviembre de 2014

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que las provisiones registradas en el estado de situación financiera 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.

#### **Otros compromisos.**

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 151 millones de euros (172 millones de euros a diciembre de 2013) sobre existencias de promociones en curso.

### **14.- IMPUESTOS**

---

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

Las sociedades del Grupo tributarán en el ejercicio 2014 en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

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

Los ejercicios e impuestos abiertos a inspección para la sociedad Dominante y, en general, para las dependientes, son los no prescritos según la normativa aplicable a cada sociedad.

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

El gasto por impuesto de sociedades se corresponde con el registrado a efectos individuales por sociedades extranjeras por aplicación de las normas fiscales locales.

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

La composición de los impuestos diferidos de activos y pasivo al 31 de diciembre de 2014 sigue siendo muy similar a la existente a 31 de diciembre de 2013, que se detalla en las cuentas anuales de dicho ejercicio. Durante el ejercicio 2014 no hay movimientos significativos de estos conceptos. En todo caso, a 31 de

diciembre de 2014, al igual que al 31 de diciembre de 2013, continúan vigentes impuestos diferidos de activo no registrados equivalentes a las bases imponibles negativas declaradas, según se indica en el apartado 14.6 siguiente.

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

##### *Administraciones públicas deudoras:*

El saldo de “Administraciones Públicas deudoras” en el ejercicio 2014 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a compensar por sociedades extranjeras por importe de 3.338 miles de euros (3.208 miles de euros en 2013).
- IVA a devolver por importe de 1.644 miles de euros (1.716 miles de euros en el 2013).

##### *Administraciones públicas acreedoras*

El saldo de “Administraciones Públicas acreedoras” en el ejercicio 2014 incluye, entre otros, los siguientes conceptos:

- IVA a pagar por 7.970 miles de euros. (9.637 miles de euros en 2013). De los que han sido aportados por sociedades extranjeras 3.338 miles de euros (4.762 miles de euros en 2013).
- Retenciones sobre salarios a empleados y sobre honorarios de profesionales por importe de 333 miles de euros. (583 miles de euros en 2013).
- Seguridad social por 806 miles de euros. (746 miles de euros en 2013).
- Otros impuestos por 3.936 miles de euros (888 miles de euros en 2013).

#### 14.6.- Otra información.

Existen diversas sociedades del Grupo que tienen, a título individual, pérdidas fiscales por declaraciones fiscales presentadas a la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados por importe de 4.113 millones de euros. De las bases imponibles declaradas pendientes de compensar 3.744 millones de euros corresponden a la Sociedad Dominante, las cuales fueron generadas en los ejercicios 2007 a 2013. A las pérdidas fiscales indicadas anteriormente hay que añadir las generadas en el ejercicio 2014.

La Sociedad Dominante tiene un acuerdo de aplazamiento de pago con la Agencia Tributaria por el importe de la deuda concursal privilegiada, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2014 asciende a 47.680 miles de euros. Esta deuda tiene vencimiento el 20 de diciembre de 2014 y 2015, por importe de 9.637 y 38.043 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante solicitó y obtuvo de la AEAT reconsideración del plazo de vencimiento de la cuota correspondiente a 2014. Dicha reconsideración fija el plazo de vencimiento para el próximo 20 de mayo de 2015.

## 15.- INGRESOS Y GASTOS

### 15.1.- Gastos de personal.

	<i>miles de €</i>	
Gastos de personal	2014	2013
Sueldos, salarios y asimilados	12.261	10.701
Cargas sociales	2.136	2.240
<b>Total</b>	<b>14.397</b>	<b>12.941</b>



El número medio de personas empleadas por el Grupo en los ejercicios 2014 y 2013 distribuido por categorías y segmentos, fue el siguiente:

<b>2014</b>			
Categoría	Actividad Inmobiliaria		Total
	Hombres	Mujeres	
Dirección	28	6	34
Técnicos titulados	40	35	75
Administrativos	6	17	23
Comerciales	11	7	18
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>65</b>	<b>150</b>

  

<b>2013</b>			
Categoría	Actividad Inmobiliaria		Total
	Hombres	Mujeres	
Dirección	29	6	35
Técnicos titulados	49	36	85
Administrativos	7	21	28
Comerciales	7	5	12
Operarios subalternos	1	--	1
<b>Total</b>	<b>93</b>	<b>68</b>	<b>161</b>

### 15.2.- Variación de provisiones.

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

#### Variación de provisiones de tráfico.

Los movimientos del epígrafe de la cuenta de resultados consolidada “Variación de provisiones de tráfico e inmovilizado” para los ejercicios 2014 y 2013 se detalla como sigue:

<b>2014</b>				<i>miles de €</i>
Provisiones tráfico	Actividad Inmobiliaria		Total	
	Dotaciones	Aplicaciones		
Provisión deterioro existencias (Nota 10)	149.257	(3.243)	146.014	
Provisión deterioro Inm. Material (Nota 5)	4.250	(3.878)	372	
Provisión para deudores (Nota 7)	1.016	(17)	999	
Otras operaciones de tráfico (Nota 7)	2.998	(7.261)	(4.263)	
<b>Total</b>	<b>157.520</b>	<b>(14.399)</b>	<b>143.122</b>	

  

<b>2013</b>				<i>miles de €</i>
Provisiones tráfico	Actividad Inmobiliaria		Total	
	Dotaciones	Aplicaciones		
Provisión deterioro existencias (Nota 10)	301.540	--	301.540	
Provisión deterioro Inm. Material (Nota 5)	3.800	(463)	3.337	
Provisión para deudores (Nota 7)	14.185	(16)	14.169	
Otras operaciones de tráfico (Nota 7)	611	(4.076)	(3.465)	
<b>Total</b>	<b>320.136</b>	<b>(4.555)</b>	<b>315.581</b>	

**15.3.- Ingresos y gastos financieros.**

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

Diferencial financiero	<i>miles de €</i>	
	2014	2013
Gastos financieros	(7.145)	(16.501)
Intereses de deuda concursal	(129.638)	(147.391)
Diferencias de cambio negativas	(1.116)	(11.465)
Gastos financieros capitalizados	7.005	12.380
	<b>(130.894)</b>	<b>(162.977)</b>
Diferencias de cambios positivas	--	--
Ingresos en sociedades participadas	13.723	--
Ingresos financieros valoración deuda concursal	--	--
Ingresos financieros	25.791	17.885
	<b>39.514</b>	<b>17.885</b>
<b>Total</b>	<b>(91.380)</b>	<b>(145.092)</b>

La mayor parte del saldo correspondiente a ingresos financieros registradas a 31 de diciembre de 2014 corresponden a quitas sobre deudas por parte de entidades financieras.

**16.- PARTES VINCULADAS**

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

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

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

**Accionistas relevantes.**

Dada la naturaleza de las acciones, la Sociedad Dominante sólo tiene conocimiento de los porcentajes de participación en su capital de aquellas personas que comunican este hecho a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados las entidades con participación igual o superior al 10% del capital suscrito que han comunicado este hecho son Don Fernando Martín Álvarez y Don Antonio Martín Criado, con una participación indirecta del 44,46% y 15,11%, respectivamente. No obstante, estos actúan concertadamente según pacto para-social con un 59,28% (44,46%+14,82%). Según la misma fuente, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 poseían en su conjunto una participación directa e indirecta equivalente al 62,694% del capital social de la compañía, con la siguiente composición:

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

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

Durante del ejercicio 2014 y 2013 no han existido transacciones entre accionistas relevantes o sociedades de sus respectivos Grupos y las sociedades del grupo.

### Administradores y Alta Dirección.

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

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2014 por los miembros del Consejo de Administración, así como otro tipo de prestación ascienden a 2.123 miles de euros (2.376 miles de euros en 2013), de los que 1.791 miles de euros son retribuciones en calidad de Administradores (1.904 miles de euros en 2013) y 332 miles de euros (472 miles de euros en 2013) en concepto de dietas. Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no disfrutaban de otros beneficios tales como préstamos o seguros de vida.

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

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2014 por los miembros considerados alta dirección a los efectos exclusivamente de este informe, ascienden a 451 miles de euros (354 miles de euros en 2013). Dicha calificación no tiene por objeto la creación, reconocimiento, modificación o extinción de derechos u obligaciones legales o contractuales. Dicho colectivo no disfrutaba de otros beneficios, tales como préstamos, planes de pensiones u otros análogos.

## 17.- HECHOS POSTERIORES

Como se indica en la Nota 1.3, el 30 de diciembre de 2014 la Sociedad Dominante presentó, ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, Propuesta de Modificación de Convenio. Dicha propuesta, mediante auto de dicho Juzgado de fecha 12 de enero de 2015, fue admitido a trámite. En el mencionado auto el Juez fija como fecha límite para formular las adhesiones por parte de los acreedores el 26 de febrero de 2015. En consecuencia en el momento actual no es posible conocer el resultado final de las adhesiones.

Con fecha 11 de febrero de 2015 ha sido notificada la sentencia de 4 de febrero de 2015 en la cual el Tribunal Supremo desestima los recursos de casación e infracción procesal interpuestos por Martinsa Fadesa, S.A. en ejercicio de la acción social y, subsidiariamente, individual de responsabilidad frente a D. Manuel Jove Capellán y D. Antonio de la Morena Pardo, por los perjuicios causados a la Sociedad por la incorrecta valoración de los activos inmobiliarios de Fadesa Inmobiliaria, S.A., con expresa imposición de costas.

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

### Informe de gestión consolidado correspondiente al periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

#### Visión general de los resultados

##### *Entorno económico*

En el contexto económico mundial ha comenzado una nueva transición. Las economías avanzadas se fortalecen gradualmente y parece que nos estamos acercando a una arquitectura del sistema financiero más estable.

Si bien es cierto que el crecimiento mundial avanza, lo hace a un ritmo mucho más lento del que cabría esperar. Según la proyección actual, el crecimiento mundial en 2014 rondará el 3,7%. Respecto a las economías desarrolladas, los países integrantes de la OCDE alcanzarán un crecimiento del Producto Interior Bruto del 2,1%, mientras que los estados miembros de la Zona euro anotarán un avance del 1,1%.

Las prioridades seguirán siendo, por tanto, reforzar el crecimiento para llevar a término un saneamiento completo de los balances tras la crisis y reducir los riesgos que ha dejado como secuela.

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

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

De hecho ya ha empezado a hacerlo. Mario Draghi, ha anunciado medidas de inyección de capital al sistema, con el objetivo de reactivar el crédito entre empresas y particulares. Además, ha bajado el tipo de interés al 0,15%, el más bajo en sus 15 años de existencia. Unas medidas que las empresas esperábamos como agua de mayo, tal y como muestra la evolución de las bolsas europeas desde entonces.

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

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

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

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

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

#### *Sector inmobiliario:*

En el 3T14, por primera vez desde la crisis, el sector de la construcción aportó crecimiento al PIB español (1,3%).

También crecen las compraventas de viviendas respecto al año 2013. Se estima que terminará 2014 con 330.000 compraventas (10% más que en 2013).

Por primera vez desde la crisis, el BdE dice que los precios de las viviendas podrían haber tocado suelo. El ajuste final está entre el -31% y el -42%, según quién da la información.

Los tipos de interés de las nuevas hipotecas están en el entorno del 3% desde hace casi 2 años. No obstante, aumentan los plazos de amortización (23 años).

También se incrementa el nuevo crédito concedido, aunque el capital vivo sigue bajando.

El stock de vivienda sin vender, también continúa a la baja (550.000 unidades en 3T14) y crece el nuevo visado de viviendas: 38.0000 unidades en 2014.

Todo lo anterior, parece indicar que el sector inmobiliario en España está empezando una lenta recuperación.

La Compañía está enfocando sus mayores esfuerzos en continuar su actividad de forma normalizada, principalmente en el área internacional. En España, la actividad inmobiliaria se centran en la venta de activos y desarrollos urbanísticos.

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

- Creación de valor a lo largo del tiempo mediante la gestión de suelo.
- Cumplimiento con los compromisos de los clientes.
- Focalizar el esfuerzo de los próximos ejercicios en el área internacional.
- Llevar a cabo desinversiones selectivas de activo, con la mínima pérdida de valor.
- Adaptar los gastos de estructura de la Compañía a la realidad actual de la empresa y el entorno económico.

#### **Hechos destacados**

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

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

Dado el carácter global de la crisis, los motores del crecimiento a través de la internacionalización del Grupo, si bien suponen una diversificación geográfica del riesgo, están sufriendo una ralentización o decrecimiento de su actividad en mayor o menor medida que en España, donde ya en los últimos años se acusaba un enfriamiento de la economía en general y de la actividad inmobiliaria en particular.

Cabe destacar los siguientes acontecimientos y circunstancias:

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

El 30 de diciembre de 2014 la Sociedad Dominante presentó ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, al amparo lo previsto en la disposición transitoria tercera del Real Decreto Ley 11/2014 de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, Propuesta de Modificación del Convenio, como alternativa a la liquidación de la Sociedad, y que deberá ser aceptada, en su caso, por acreedores que supongan un 75% de los créditos ordinarios y aprobada por el Juez del citado Juzgado.

El valor bruto de mercado de los activos inmobiliarios del grupo Martinsa Fadesa a 31 de diciembre de 2014, según la valoración realizada por expertos independientes, asciende a 2.482 millones de euros siguiendo la metodología de cálculo de la Orden ECO-805/2003.

Martinsa-Fadesa mantiene su presencia internacional en Francia, Marruecos, México (en concurso de acreedores), Rumania, Hungría, Polonia, Bulgaria (en liquidación) y República Checa.

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

El volumen de ingresos del Grupo alcanzó a 31 de diciembre de 2014 la cifra total de 136,3 millones de euros, un 11% más que el ejercicio anterior. La actividad inmobiliaria, que es la principal del grupo, supuso el 100% de esta cifra de ingresos.

En el ejercicio 2014, el Grupo Martinsa-Fadesa ha totalizado 1.585 unidades escrituradas (viviendas, locales comerciales y oficinas). De ellas, 1.103 (70%) corresponden al área internacional y 482 (30%) a España. Las escrituras del área internacional corresponden a Polonia y Francia, fundamentalmente. Además de lo anterior, en Marruecos se han entregado 306 unidades.

En cuanto a nuevas ventas sobre plano, el grupo ha totalizado 615 unidades. Todas corresponden al área internacional, en particular, a Polonia, Francia y Marruecos.

### **Investigación y Desarrollo**

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

### **Acciones propias**

No se han realizado operaciones con acciones propias en el ejercicio, manteniendo 1.651.913 acciones propias. Equivalentes al 1,77% del capital social.

### **Hechos posteriores**

Como se indica en la Nota 1.3, el 30 de diciembre de 2014 la Sociedad Dominante presentó, ante el Juzgado Mercantil nº 1 de A Coruña, Propuesta de Modificación de Convenio. Dicha propuesta, mediante auto de dicho Juzgado de fecha 12 de enero de 2015, fue admitido a trámite. En el mencionado auto el Juez fija como fecha límite para formular las adhesiones por parte de los acreedores el 26 de febrero de 2015. En consecuencia en el momento actual no es posible conocer el resultado final de las Adhesiones.

Con fecha 11 de febrero de 2015 ha sido notificada la sentencia de 4 de febrero de 2015 en la cual el Tribunal Supremo desestima los recursos de casación e infracción procesal interpuestos por Martinsa Fadesa, S.A. en ejercicio de la acción social y, subsidiariamente, individual de responsabilidad frente a D. Manuel Jove Capellán y D. Antonio de la Morena Pardo, por los perjuicios causados a la Sociedad por la incorrecta valoración de los activos inmobiliarios de Fadesa Inmobiliaria, S.A., con expresa imposición de costas.

### **Instrumentos financieros**

Al cierre del ejercicio no hay instrumentos financieros derivados.



---

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MARTINSA-FADESA, S.A., D. Ángel Varela Varas, para hacer constar que todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios resumidos consolidados relativos al ejercicio 2014, aprobados en la reunión del 26 de febrero de 2015 y, elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión aprobado junto con aquellos incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del MARTINSA-FADESA, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de MARTINSA-FADESA, S.A. en señal de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

En Madrid, a 26 de febrero de 2015

---

D. Ángel Varela Varas  
Secretario

---

D. Fernando Martín Álvarez  
Presidente

---

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

---

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

---

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

---

D. Arturo Moya Moreno  
Vocal

---

Femaral S.L. Representada por  
D. Eduardo Vilchez Massó  
Vocal