

NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Semestrales
Consolidados e
Informe de Gestión Consolidado
Intermedio correspondientes
al período de doce meses terminado el
31 de diciembre de 2011

NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31-12-2011 (*)	31-12-2010 (**)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31-12-2011 (*)	31-12-2010 (**)
ACTIVO NO CORRIENTE				PATRIMONIO NETO	7		
Immovilizado intangible-		227.543	236.333	FONDOS PROPIOS		1.222.952	1.230.779
<i>Fondo de comercio</i>		119.968	120.408	Capital		493.235	493.235
<i>Otro inmovilizado intangible</i>		107.575	115.925	Prima de emisión		413.747	413.747
Immovilizado material		2.108.812	2.199.307	Reservas		321.653	365.463
Inversiones inmobiliarias		6.775	7.864	<i>Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias</i>		(11.914)	(370)
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		73.727	69.992	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		6.231	(41.296)
Activos financieros no corrientes	4	108.690	177.051	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR		(83.805)	(66.117)
Activos por impuesto diferido		134.936	119.574	Operaciones de cobertura		(376)	(6.577)
Otros activos no corrientes		1.328	1.580	Diferencias de conversión		(83.429)	(59.540)
		2.661.811	2.811.701	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		1.139.147	1.164.662
				INTERESES MINORITARIOS		204.650	204.155
						1.343.797	1.368.817
				PASIVO NO CORRIENTE			
				Subvenciones		21.195	10.751
				Provisiones no corrientes		30.846	40.106
				Pasivos no corrientes-	6	290.284	750.613
				<i>Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables</i>		225.923	663.793
				<i>Otros pasivos financieros</i>		64.361	86.820
				Pasivos por impuesto diferido		246.204	257.155
				Otros pasivos no corrientes		57	193
						588.586	1.058.818
				PASIVO CORRIENTE			
				Provisiones corrientes		1.241	5.129
				Pasivos financieros corrientes-	6	833.137	508.364
				<i>Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables</i>		831.122	507.966
				<i>Otros pasivos financieros</i>		2.015	398
				Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-		271.350	257.513
				<i>Proveedores</i>		235.678	226.880
				<i>Otros acreedores</i>		35.672	30.633
				Otros pasivos corrientes		36.659	122.256
						1.142.387	893.262
TOTAL ACTIVO		3.074.770	3.320.897	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.074.770	3.320.897

(*) Saldos no auditados

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos auditados.

Las Notas explicativas 1 a 10 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 31 de diciembre de 2011.

NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE RESULTADOS RESUMIDAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE DOCE MESES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

	Nota	2011 (*)	2010 (**)
Importe neto de la cifra de negocios	8	1.342.203	1.281.940
Otros ingresos de explotación		27.652	16.714
Resultado neto de la enajenación de activos no corrientes		33.905	2.142
Aprovisionamientos		(78.078)	(83.559)
Gastos de personal		(441.452)	(425.757)
Dotación a la amortización		(119.887)	(123.683)
Pérdidas netas por deterioro de activos		(7.369)	(2.240)
Otros gastos de explotación		(698.862)	(656.402)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		(3.985)	(1.450)
Ingresos financieros		5.720	5.111
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	6	(6.825)	649
Gastos financieros		(68.646)	(61.902)
Diferencias netas de cambio (Ingresos/(Gastos))		12	(21.941)
Resultado por enajenación de inversiones financieras		19.913	17.825
BENEFICIOS / PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS DELAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	8	4.301	(52.553)
Impuesto sobre Sociedades		6.200	5.109
BENEFICIOS / PÉRDIDAS DEL EJERCICIO		10.501	(47.444)
Diferencias de conversión		(25.272)	18.772
Por valoración de instrumentos financieros		6.201	3.354
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		(19.071)	22.126
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL		(8.570)	(25.318)
Beneficios / Pérdidas del ejercicio atribuibles a:			
<i>Accionistas de la Sociedad Dominante</i>		6.231	(41.296)
<i>Intereses minoritarios</i>		4.270	(6.148)
Pérdida integral atribuible a:			
<i>Accionistas de la Sociedad Dominante</i>		(11.457)	(21.708)
<i>Intereses minoritarios</i>		2.887	(3.610)
Beneficio / Pérdida por acción en euros (básico y diluido)	3-b)	0,03	(0,17)

(*) Saldos no auditados

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos auditados.

Las Notas explicativas 1 a 10 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011.

NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE DOCE MESES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

	31-12-2011*	31-12-2010**
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	10.501	(47.444)
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		
Por revalorización/(reversión) del inmovilizado material y de activos intangibles	-	-
Por valoración de instrumentos financieros-	8.859	4.791
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	-	-
<i>Otros ingresos/(gastos)</i>	8.859	4.791
Por cobertura de flujos de efectivo	-	-
Diferencias de conversión	(25.272)	18.772
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
Entidades valoradas por el método de la participación	-	-
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Efecto impositivo	(2.658)	(1.437)
	(19.071)	22.126
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		
Por valoración de instrumentos financieros-	-	-
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	-	-
<i>Otros ingresos/(gastos)</i>	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
Diferencias de conversión	-	-
Entidades valoradas por el método de la participación	-	-
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Efecto impositivo	-	-
	-	-
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	(8.570)	(25.318)
<i>a) Atribuidos a la entidad dominante</i>	<i>(11.457)</i>	<i>(21.708)</i>
<i>b) Atribuidos a intereses minoritarios</i>	<i>2.887</i>	<i>(3.610)</i>

(*) Saldos no auditados.

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos auditados.

Las Notas explicativas 1 a 10 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondiente al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011.

NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE DOCE MESES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante							Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios								
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	Ajustes por Cambios de Valor			
Saldo final ajustado al 31/12/2010 (**)	493.235	779.210	(370)	(41.296)	-	(66.117)	204.155	1.368.817	
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	6.231	-	(17.688)	2.887	(8.570)	
Operaciones con socios o propietarios	-	(2.514)	(11.544)	-	-	-	1.171	(12.887)	
Aumentos / (Reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	1.295	1.295	
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	(11.544)	-	-	-	-	(11.544)	
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otras operaciones con socios o propietarios	-	(2.514)	-	-	-	-	(124)	(2.638)	
Otras variaciones de patrimonio neto	-	(41.296)	-	41.296	-	-	(3.563)	(3.563)	
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	(41.296)	-	41.296	-	-	-	-	
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	(3.563)	(3.563)	
Saldo final al 31/12/2011 (*)	493.235	735.400	(11.914)	6.231	-	(83.805)	204.650	1.343.797	

	Patrimonio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante							Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Fondos Propios								
	Capital	Prima de Emisión y Reservas	Acciones y participaciones en Patrimonio Propias	Resultado del Ejercicio Atribuido a la Entidad Dominante	Otros Instrumentos de Patrimonio Neto	Ajustes por Cambios de Valor			
Saldo final al 31/12/2009	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ajuste por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldo final ajustado al 31/12/2009	493.235	872.340	(1.100)	(97.100)	-	(85.705)	209.254	1.390.924	
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	(41.296)	-	19.588	(3.610)	(25.318)	
Operaciones con socios o propietarios	-	4.377	323	-	-	-	(952)	3.748	
Aumentos / (Reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	255	255	
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	323	-	-	-	-	323	
Incrementos / (Reducciones) por combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otras operaciones con socios o propietarios	-	4.377	-	-	-	-	(1.207)	3.170	
Otras variaciones de patrimonio neto	-	(97.100)	-	97.100	-	-	(537)	(537)	
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	(97.100)	-	97.100	-	-	-	-	
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	(537)	(537)	
Saldo final al 31/12/2010 (**)	493.235	779.617	(777)	(41.296)	-	(66.117)	204.155	1.368.817	

(*) Saldos no auditados.

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos auditados.

Las Notas explicativas 1 a 10 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011.

NH HOTELES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS
GENERADOS EN LOS PERÍODOS DE DOCE MESES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	31/12/11	31/12/10
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)	132.614	100.070
1. Resultado antes de impuestos	4.301	(52.553)
2. Ajustes del resultado:	131.776	207.454
(+) Amortización del inmovilizado	119.887	123.683
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	11.889	83.771
3. Cambios en el capital corriente	5.282	(50.520)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(8.745)	(4.311)
(-) Pagos de intereses	-	-
(-) Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses	-	-
(+/-) Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	(8.745)	(4.311)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	-
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2 + 3)	103.365	33.855
1. Pagos por inversiones:	(82.552)	(89.160)
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(6.032)	(7)
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(76.447)	(70.659)
(-) Otros activos financieros	(73)	(18.195)
(-) Otros activos	-	(299)
2. Cobros por desinversiones:	180.225	118.197
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	89.929	92.485
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	89.316	33.488
(+) Otros activos financieros	728	(7.776)
(+) Otros activos	252	-
3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	5.692	4.818
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses	5.692	4.818
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	-	-
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)	(315.937)	(184.118)
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-	-
(+) Emisión	-	-
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	-	-
(+) Enajenación	-	-
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	(235.057)	(125.923)
(+) Emisión	35.355	(123.733)
(-) Devolución y amortización	(270.412)	(2.190)
3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-
4. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(80.880)	(58.195)
(-) Pagos de intereses	(68.469)	(61.406)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	(12.411)	3.211
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	(2.016)	1.725
E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)	(81.974)	(48.468)
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	173.117	221.585
G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E + F)	91.143	173.117
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		
(+) Caja y bancos	91.143	173.117
(+) Otros activos financieros	-	-
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	91.143	173.117

Las notas explicativas 1 a 10 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado
generado en el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011
(Miles de Euros)

NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011

1. Actividad y composición de la Sociedad Dominante

NH HOTELES, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) se constituyó como sociedad anónima en España el 23 de diciembre de 1881 bajo el nombre de "Material para Ferrocarriles y Construcciones, S.A.", denominación que fue posteriormente modificada por la de "Material y Construcciones, S.A." (MACOSA) y, posteriormente, por la de "Corporación Arco, S.A."

Durante el ejercicio 1992, Corporación Arco, S.A. absorbió a Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) adoptando al mismo tiempo la denominación social de la sociedad absorbida y adaptando el objeto social a la nueva actividad de la Sociedad Dominante, centrada en la gestión de su cartera de participaciones.

Durante el ejercicio 1998 Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) se fusionó con Grupo Catalán, S.L. y filiales y Gestión NH, S.A. mediante la absorción de estas sociedades por la primera. Posteriormente, Corporación Financiera Reunida, S.A. (COFIR) absorbió a NH Hoteles, S.A. adoptando la denominación social de la sociedad absorbida y ampliando su objeto social para permitir la realización directa de actividades hoteleras, actividades que ya venía realizando de forma indirecta a través de sus filiales.

La información referida a dichas fusiones se haya recogida en las cuentas anuales de los ejercicios en los cuales se produjeron dichas transacciones.

En octubre de 1999 se lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre el 100% del capital de Sotogrande, S.A. que le ha permitido en todo momento tener una mayoría de control superior al 75%.

En el ejercicio 2000 se inicia la estrategia de expansión, fundamentalmente europea, de cara a la creación de una marca global fuerte en el segmento de hoteles urbanos que comienza con la integración de la sociedad hotelera holandesa "Krasnapolsky Hotels and Restaurants, N.V.", continúa con la adquisición de la sociedad mejicana "Nacional Hispana de Hoteles, S.R.L. de C.V." en junio de 2001 y en el ejercicio 2002 con la compra de la sociedad hotelera alemana Astron Hotels.

Durante el período 2003-2005 y a través de crecimiento orgánico el Grupo se introdujo en diversos mercados europeos como el italiano o el rumano entró en nuevas plazas como Londres. Asimismo, durante el ejercicio 2005 inició el crecimiento en el sector turístico de calidad y con un alto componente inmobiliario con sendos proyectos en Cap Cana (República Dominicana) y Riviera Maya (México).

Una vez consolidadas las adquisiciones de períodos anteriores, el Grupo continuó durante los ejercicios 2007 y 2008 con su estrategia de expansión internacional, a través de la adquisición de las cadenas italianas Framon y Jolly Hoteles.

En el ejercicio 2009, el Grupo firmó un acuerdo con Grupo Inversor Hesperia, S.A., (en adelante "Hesperia") para la integración de sus respectivos negocios de gestión hotelera mediante el cual pasó a gestionar los 49 hoteles que son propiedad o estaban siendo explotados por Hesperia.

La Sociedad Dominante es cabecera de un grupo de sociedades dependientes que se dedican a las mismas actividades y que constituyen, junto con NH Hoteles, S.A., el Grupo NH Hoteles (en adelante el "Grupo").

A finales de 2011, NH Hoteles está ya presente con hoteles operativos en 25 países, con 397 hoteles y 59.052 habitaciones, de las que un 82% se encuentran en España, Alemania, Italia y Benelux.

El domicilio social de NH Hoteles, S.A. está fijado en Madrid.

2. Bases de presentación de la información semestral y principios de consolidación

2.1.1 Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones que han entrado en vigor durante el ejercicio 2011 y son aplicables en las cuentas semestrales consolidadas del Grupo:

- ***Modificación de la NIC 32 Instrumentos financieros – Clasificación de derechos sobre acciones***

Esta modificación es relativa a la clasificación de derechos emitidos para adquirir acciones (derechos, opciones o warrants) denominados en moneda extranjera. Conforme a esta modificación cuando estos derechos han sido conferidos a todos los accionistas y son para adquirir un número fijo de acciones por un importe fijo, se tratan como instrumentos de patrimonio, independientemente de en qué moneda esté denominada esa cantidad fija y que se cumplan otros requisitos específicos que exige la norma.

Esta modificación no ha supuesto ningún cambio en las cuentas semestrales del Grupo.

- ***Revisión de la NIC 24 Información a revelar sobre partes vinculadas***

Esta revisión de NIC 24 introduce una exención parcial sobre ciertos desgloses cuando la relación de vinculación se produce por ser entidades dependientes o relacionadas con el Estado (o institución gubernamental equivalente) y se revisa el alcance aplicable a los desgloses exigidos, dada la incorporación en la definición de parte vinculada de algunas relaciones entre sociedades de control conjunto y asociadas de un mismo inversor que anteriormente no eran explícitas en la norma.

La entrada en vigor de esta norma no ha supuesto ningún cambio en la definición de las partes vinculadas del Grupo.

- ***Modificación de la CINIIF 14 Anticipos de pagos mínimos obligatorios***

La modificación de la interpretación introduce el reconocimiento de activos relacionados con los superávits actuariales de los planes de pensiones como un activo, aplicable únicamente en casos específicos en los que una entidad está sujeta a una obligación de financiación mínima del plan y tiene el derecho de utilizar dicho activo para satisfacer esa obligación. En estos casos, dicho superávit puede llegar a tratarse como un activo.

Durante el ejercicio 2011 el Grupo no ha registrado anticipos de pagos mínimos obligatorios.

- ***Modificación de la CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio***

Esta interpretación aborda el tratamiento contable desde el punto de vista del deudor de la cancelación total o parcial de un pasivo financiero mediante la emisión de instrumentos de patrimonio a su prestamista. La interpretación no aplica en este tipo de operaciones cuando las contrapartes en cuestión son accionistas o vinculados y actúan como tal, ni cuando la permuta de deuda por instrumentos de patrimonio ya estaba prevista en los términos del contrato original. Para todos los otros casos la emisión de instrumentos de patrimonio se medirá a su valor razonable en la fecha de cancelación del pasivo y cualquier diferencia de este valor con el valor contable del pasivo se reconocerá en resultados.

Esta interpretación no ha supuesto ningún cambio en las políticas contables del Grupo pues en operaciones similares en el pasado se han aplicado principios contables consistentes con esta nueva CINIIF y en todo caso este ejercicio el Grupo no ha tenido operaciones de este tipo.

- ***Mejoras en las NIIF publicadas en mayo de 2010***

Las mejoras anuales publicadas en mayo de 2010 dieron lugar a una serie de modificaciones en determinadas normas e interpretaciones.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de estas mejoras e interpretaciones no afecta significativamente a las cuentas semestrales consolidadas.

2.1.2 Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de estas cuentas semestrales consolidadas, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB y que no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas semestrales consolidadas, o bien porque no han sido todavía adoptadas por la Unión Europea, son las siguientes:

Normas, modificaciones e interpretaciones	Contenido	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
Modificación de NIIF 7- Instrumentos financieros: Desgloses -Transferencias de activos financieros (publicadas en octubre de 2010).	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011.
No aprobadas todavía para su uso en la Unión Europea		
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010).	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en las cuentas de NIC 39.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2015*.
Modificación de NIC 12 - Impuesto sobre las ganancias - impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010).	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC 40.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012.
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 2013.
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 2013.
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 2013.
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo de 2011).	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013.
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011).	Se revisa la norma, puesto que 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 2013.
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 2013.
Modificación de NIC 1 - Presentación del Otro Resultado Integral (publicada en junio de 2011).	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012.
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio de 2011).	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la "banda de fluctuación".	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013.
Modificación de NIIF 9 y NIIF 7 Fecha efectiva y desgloses de transición (publicada en diciembre de 2011).	Diferimiento en la fecha efectiva de NIIF 9 y modificaciones en requisitos y desgloses de transición.	N/A.
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 e introducción de nuevos desgloses en NIIF 7.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014.
Modificación de NIIF 7 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011).		Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013.
Interpretación IFRIC 20: Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto (publicada en octubre de 2011).	El Comité de Interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013.

* La fecha original de aplicación era el 1 de enero de 2013. El 16 de diciembre de 2011 el IASB ha aprobado diferir dicha fecha al 1 de enero de 2015.

La entrada en vigor de estas normas supondrá impactos significativos en los siguientes casos:

- ***NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración***

NIIF 9 sustituirá en el futuro la parte de clasificación y valoración actual de NIC 39. Existen diferencias muy relevantes con la norma actual, en relación con los activos financieros, entre otras, la aprobación de un nuevo modelo de clasificación basado en dos únicas categorías de coste amortizado y valor razonable, la desaparición de las actuales clasificaciones de “Inversiones mantenidas hasta el vencimiento” y “Activos financieros disponibles para la venta”, el análisis de deterioro sólo para los activos que van a coste amortizado y la no bifurcación de derivados implícitos en contratos de activos financieros.

En relación con los pasivos financieros las categorías de clasificación propuestas por NIIF 9 son similares a las ya existentes actualmente en NIC39, de modo que no deberían existir diferencias muy relevantes salvo por el requisito de registro de las variaciones del valor razonable relacionado con el riesgo propio de crédito como un componente del patrimonio, en el caso de los pasivos financieros de la opción de valor razonable.

A fecha actual todavía no se han analizado los futuros impactos de adopción de esta norma.

- ***Modificación de NIC 12 – Impuestos sobre las ganancias - Impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias***

La modificación introduce una excepción a los principios generales de NIC 12 que afecta a los impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias valoradas de acuerdo al modelo de valor razonable de NIC 40 Propiedades de inversión. En estos casos, se introduce una presunción de cara al cálculo de los impuestos diferidos que sean aplicables, de que el valor en libros de estos activos será recuperado en su totalidad vía venta.

Esta modificación previsiblemente no tendrá impacto para el Grupo, pues un primer análisis preliminar indica que no supondrá una variación de los impuestos diferidos actualmente contabilizados relacionados con las propiedades inmobiliarias en balance.

- ***NIIF 10 Estados financieros consolidados, NIIF 11 Acuerdos conjuntos, NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades, NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales y NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos***

NIIF 10 modifica la definición de control existente actualmente. La nueva definición de control consta de tres elementos que deben cumplirse: el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión y la capacidad de utilizar dicho poder de modo que se pueda influir en el importe esos retornos.

El Grupo se encuentra analizando cómo impactará esta nueva definición de control en el conjunto de sociedades consolidadas y a la fecha actual no habría inclusión en la consolidación de ninguna entidad adicional.

NIIF 11 Acuerdos conjuntos sustituirá a la actualmente vigente NIC 31. El cambio fundamental que plantea NIIF 11 respecto de la norma actual es la eliminación de la opción de consolidación proporcional para las entidades que se controlan conjuntamente, que pasarán a incorporarse por puesta en equivalencia.

Esta nueva norma tendrá un efecto significativo en las cuentas semestrales consolidadas del Grupo, pues la opción que se viene aplicando para la consolidación de los negocios conjuntos es la consolidación proporcional de sus estados financieros. De este modo, el impacto de la consolidación por puesta en equivalencia de los negocios conjuntos descritos en lugar de su consolidación proporcional, supondría, en sus epígrafes más relevantes, un menor importe neto de la cifra de negocios de 3.162 miles de euros, unos menores gastos de explotación de 5.852 miles de euros, todo ello calculado en referencia a las cifras actuales.

Las modificaciones a NIC 27 y NIC 28 son paralelas a la emisión de las nuevas NIIF anteriormente mencionadas.

En el caso del Grupo no tendrán impactos adicionales a los indicados anteriormente.

NIIF 12 es una norma de desglose que agrupa todos los requisitos de revelación en cuentas relativos a participaciones en otras entidades (sean dependientes, asociadas, negocios conjuntos u otras participaciones) incluyendo nuevos requerimientos de desgloses.

De esta forma, su entrada en vigor supondrá, previsiblemente, una ampliación de los desgloses que el Grupo viene realizando y que son los actualmente requeridos para las participaciones en otras entidades y otros vehículos de inversión.

NIIF 13 Medición del valor razonable. Esta nueva norma se emite para ser la fuente normativa única para calcular el valor razonable de elementos del activo o del pasivo que se valoran de esta forma de acuerdo a lo requerido por otras normas. NIIF 13 cambia la definición actual de valor razonable e introduce nuevos matices a considerar; adicionalmente amplía los desgloses exigidos en esta materia.

El Grupo ha analizado los potenciales impactos que supondría la nueva definición del valor razonable en la valoración de los elementos de activo y pasivo y previsiblemente no dará lugar a modificaciones significativas respecto a las asunciones, métodos y cálculos realizados actualmente.

Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados. El cambio fundamental de esta modificación afectará al tratamiento contable de los planes de beneficios definidos puesto que se elimina la “banda de fluctuación” por la que actualmente es posible elegir diferir cierta porción de las ganancias y pérdidas actuariales. A partir de la entrada en vigor de la modificación, todas las ganancias y pérdidas actuariales se reconocerán inmediatamente en el otro resultado integral. También supondrá cambios en la presentación de los componentes del coste en el estado de resultado integral, que se agruparán y presentarán de forma distinta.

A fecha actual todavía no se han analizado los futuros impactos de adopción de esta norma.

2.2 Información referida al ejercicio 2010

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta memoria semestral consolidada referida al ejercicio 2010 se presenta a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye por sí misma las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010.

2.3 Moneda de presentación

Las presentes cuentas semestrales consolidadas se presentan en euros. Las operaciones en moneda extranjera se registran de conformidad con los criterios descritos en la Nota 4.9 de la memoria anual.

2.4 Responsabilidad de la información, estimaciones realizadas y fuentes de incertidumbre

La información contenida en estas cuentas semestrales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En las cuentas semestrales consolidadas del Grupo se han utilizado estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas (ratificadas posteriormente por sus Administradores) para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de determinados activos.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal.
- La vida útil de los activos materiales e intangibles.
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación.
- El valor de mercado de determinados activos.
- La estimación de los contratos onerosos.
- El cálculo de provisiones y evaluación de contingencias

Estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados. No obstante, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas, lo que se haría conforme a lo establecido en la NIC 8.

La Compañía se encuentra en proceso de refinanciación de gran parte de su deuda financiera, habiendo obtenido para ello un aplazamiento de sus vencimientos hasta el 31 de marzo de 2012. El Consejo de Administración estima que dicho proceso quedará concluido antes del mencionado 31 de marzo de 2012, a la vista de las adhesiones recibidas por parte de las entidades financiadoras.

2.5 Principios de consolidación aplicados

2.5.1 Empresas dependientes

Se consideran empresas dependientes aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación en las que la Sociedad Dominante, directa o indirectamente, ostenta la gestión por tener la mayoría de los derechos de voto en los órganos de representación y decisión y tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad Dominante tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Las cuentas anuales de las empresas dependientes se consolidan con las de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las mismas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

La participación de los socios minoritarios en el patrimonio y resultados del Grupo se presentan respectivamente en los capítulos "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado y del estado de resultado integral consolidado.

Los resultados de las entidades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en el estado de resultado integral consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

2.5.2 Empresas asociadas

Se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad Dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no control ni control conjunto. En general se presume que existe influencia notable cuando el porcentaje de participación (directa o indirecta) del Grupo es superior al 20% de los derechos de voto, siempre que no supere el 50%.

Capredo Investments, GMBH es un vehículo sin actividad propia para la inversión final en una serie de sociedades domiciliadas en República Dominicana en las que el Grupo participa de forma efectiva en un 25%, motivo por el cual este vehículo se ha considerado empresa asociada.

En las cuentas semestrales consolidadas, las empresas asociadas se valoran por el método de la participación (puesta en equivalencia), es decir, por la fracción de su valor neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos y otras eliminaciones patrimoniales.

2.5.3 Negocios conjuntos

Se consideran "negocios conjuntos" aquellos en los que la gestión de las sociedades participadas es realizada conjuntamente por la Sociedad Dominante y por terceros no vinculados al Grupo, sin que ninguno ostente un grado de control superior al del otro. Las cuentas anuales de los negocios conjuntos se consolidan por el método de integración proporcional de tal forma que la agregación de saldos y las posteriores eliminaciones tienen lugar en la proporción que la participación del Grupo representa en relación con el capital de estas entidades.

En caso necesario, se realizan en los estados financieros de estas sociedades los ajustes que sean necesarios para homogeneizar sus políticas contables con las que se utilizan en el Grupo.

2.5.4 Conversión de moneda extranjera

La conversión a euros de los distintos epígrafes del estado semestral de situación financiera consolidado y del estado semestral de resultado integral consolidado de las sociedades extranjeras que han sido incluidas en el perímetro de consolidación se ha realizado aplicando los siguientes criterios:

- Los activos y pasivos se han convertido aplicando el tipo de cambio oficial vigente al cierre del ejercicio.
- El patrimonio se ha convertido aplicando el tipo de cambio histórico, considerando como tipo de cambio histórico de aquellas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación con anterioridad a la fecha de transición el tipo de cambio existente al 31 de diciembre de 2003.
- El estado del resultado semestral integral consolidado se ha convertido aplicando el tipo de cambio medio del ejercicio.

Los ajustes surgidos por aplicación de las NIIF en el momento de adquisición de una sociedad extranjera, relativos al valor de mercado y al fondo de comercio se consideran activos y pasivos de dicha sociedad y por tanto, se convierten según el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

3. Dividendos pagados por la Sociedad Dominante

a) *Dividendos pagados por la Sociedad Dominante*

La sociedad no ha repartido dividendos durante el período. La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 29 de junio de 2011, no acordó distribución de dividendos sobre el beneficio del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

b) *Beneficio por acción en actividades ordinarias e interrumpidas*

Beneficio básico y diluido por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Euros		Variación
	2011	2010	
Resultado del ejercicio (miles de euros)	6.231	(41.296)	115,09%
Número medio ponderado de acciones emitidas (miles de acciones)	246.617	246.617	0,00%
Número medio ponderado de acciones en autocartera (miles de acciones)	1.595	142	1023,24%
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	245.022	246.475	(0,59%)
Beneficio / (Pérdida) por acción	0,03	(0,17)	115,18%

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el beneficio diluido por acción es el mismo que el beneficio por acción, ya que no existen obligaciones o acciones que pudieran convertirse potencialmente en ordinarias.

4. Activos financieros

a) *Composición y desglose*

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	31/12/2011					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	12.506	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	82.412	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	13.772	-	-
Largo plazo / no corrientes	-	-	12.506	96.184	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-
Corto plazo / corrientes	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	12.506	96.184	-	-

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros					
	31/12/2010					
	Activos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Activos Financieros a VR con Cambios en PyG	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Instrumentos de patrimonio	-	-	21.444	-	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	141.135	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	14.472	-	-
Largo plazo / no corrientes	-	-	21.444	155.607	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de la deuda	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	94	-
Corto plazo / corrientes	-	-	-	-	94	-
Total	-	-	21.444	155.607	94	-

Las variaciones más significativas en el epígrafe de activos financieros no corrientes producidas durante el ejercicio 2011 se deben a:

- La reducción de los préstamos subordinados otorgados a sociedades propietarias de hoteles explotados por el Grupo, como consecuencia de la operación "Artos".
- Rescate de ciertos préstamos otorgados al Equipo Directivo.

5. Existencias

La composición de este epígrafe del estado de situación financiera semestral consolidada al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y su movimiento durante estos ejercicios, es el siguiente:

	Saldo 31/12/09	Trasposos	Variación de Existencias Neta	Saldo 31/12/10	Retiros	Variación de Existencias Neta	Saldo 31/12/11
Terrenos urbanizados	46.542	-	16	46.558	-	-	46.558
Terrenos no urbanizados	12.126	-	135	12.261	-	(670)	11.591
Obras terminadas	57.184	(4.095)	(2.768)	50.321	369	(973)	49.717
Materiales auxiliares y otros	10.185	-	(352)	9.833	-	(1.471)	8.362
Total	126.037	(4.095)	(2.969)	118.973	369	(3.114)	116.228

	2011			2010		
	Variación de Existencias Neta	Compras	Total Aprovisionamientos	Variación de Existencias Neta	Compras	Total Aprovisionamientos
Terrenos urbanizados	-	-	-	(16)	16	-
Terrenos no urbanizados	670	-	670	(135)	135	-
Obras terminadas	973	-	973	2.768	541	3.309
Existencias comerciales	1.471	74.964	76.435	352	79.898	80.250
Total	3.114	74.964	78.078	2.969	80.590	83.559

El Grupo posee en la actualidad, aproximadamente, 1.535.000 metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 42 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 22 euros por metro cuadrado al 31 de diciembre de 2011.

Con fecha 23 de abril de 2007, el Grupo firmó un convenio urbanístico con el Ayuntamiento de San Roque de naturaleza jurídico-administrativa al amparo de lo dispuesto en la Ley 7/2002, de 17 de diciembre, de Ordenación Urbanística de Andalucía. La edificabilidad asignada en dicho convenio totaliza 633.893 m² y 2.887 viviendas, superando ampliamente las contempladas en la revisión inicial de Plan de febrero de 2005, quedando éste sin efecto, e igualando dicha edificabilidad a la asignada según el citado Plan General de 1987.

Con base en la valoración realizada por American Appraisal España, S.L. y Tasaciones Inmobiliarias, S.A. con fecha 30 de junio de 2011 el valor de mercado de las existencias inmobiliarias del Grupo es el siguiente:

	Miles de Euros
Terrenos urbanizados	51.219
Terrenos no urbanizados	200.713
Obra terminada	54.088
Total	306.020

Al 31 de diciembre de 2011 el importe de existencias en garantía de préstamos hipotecarios asciende a 28.319 miles de euros (29.401 miles de euros en 2010).

6. Pasivos financieros

a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	31/12/2011			
	Pasivos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	225.923	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	43.575	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	20.786	-
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	43.575	-	246.709	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	831.122	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	552	-	-	1.047
Otros pasivos financieros	-	-	416	-
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	552	-	831.538	1.047
Total	44.127	-	1.078.247	1.047

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros			
	31/12/2010			
	Pasivos Financieros Mantenidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	663.793	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	38.528	-	-	8.017
Otros pasivos financieros	-	-	40.275	-
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	38.528	-	704.068	8.017
Deudas con entidades de crédito	-	-	507.966	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	398	-
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	-	-	508.364	-
Total	38.528	-	1.212.432	8.017

Los pasivos financieros derivados del registro de opciones de venta otorgadas a minoritarios, recogidos en la categoría “Débitos y partidas a pagar”, se han clasificado como de nivel 3 según la jerarquía de cálculo establecida en la NIIF 7, mientras que el plan de retribución y los otros instrumentos financieros derivados, recogidos en las categorías “Pasivos financieros mantenidos para negociar” y “Derivados de cobertura”, se han clasificado como de nivel 2.

b) Pasivos financieros mantenidos para negociar

En relación al “equity swap” que cubre el Plan de Incentivos aprobado en el ejercicio 2007, cuyas características principales se detallan en la Nota 20 de las cuentas consolidadas al 31 de diciembre de 2010, la evolución negativa del precio de la acción de la Sociedad Dominante durante el período ha supuesto un gasto financiero por importe de 7.675 miles de euros.

7. Patrimonio neto

a) *Capital emitido*

Al 31 de diciembre de 2011 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 246.617.430 acciones al portador de 2 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante y con las comunicaciones realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes del cierre de cada ejercicio, las participaciones accionariales más significativas al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 eran las siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Grupo Inversor Hesperia, S.A.	25,09%	25,09%
Banco Financiero y de Ahorros, S.A. (antes Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid)	15,75%	10,04%
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante	-	5,66%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	5,04%	5,04%
Hoteles Participados, S.L.	5,43%	5,43%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian	6,25%	6,14%
Pontegadea Inversiones, S.L.	5,07%	5,07%
Intesa Sanpaolo SpA	5,65%	5,65%
Acciones destinadas a Planes de Retribución de empleados	0,88%	1,27%
Acciones titularidad de empleados de NH	0,63%	1,30%

b) *Prima de emisión y reservas*

Las variaciones más significativas reflejadas en el estado total de cambios en el patrimonio neto semestral consolidado correspondiente a los períodos de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, son las siguientes:

- **Reservas indisponibles**

No pueden ser distribuidas reservas por un importe total de 11.914 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (370 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) por corresponder con la reserva por acciones propias.

- **Otras reservas**

El epígrafe de otras reservas en los estados financieros consolidados resumidos semestrales al 31 de diciembre de 2011 ha disminuido con motivo de las reservas negativas aportadas por las sociedades dependientes.

c) *Acciones y participaciones en patrimonio propias*

Al cierre del ejercicio, el Grupo era titular de 2.056.429 acciones de NH Hoteles, S.A. (109.000 acciones al cierre del ejercicio 2010) representativas de un 0,83% de su capital social con un coste de 11.914 miles de euros (370 miles de euros al cierre del ejercicio 2010).

d) *Ajustes por cambio de valor*

Operaciones de cobertura: Recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados.

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

En la consolidación, los saldos de las cuentas anuales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro se convierten a euros de la siguiente forma:

- Los activos (incluyendo fondos de comercio generados en la adquisición de una entidad extranjera) y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio.
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.
- Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

El Grupo efectúa operaciones de cobertura para mitigar su exposición a las variaciones de los tipos de interés.

e) Intereses minoritarios

Los principales movimientos experimentados en este epígrafe del año han sido consecuencia del efecto de los intereses minoritarios de la cuenta de pérdidas y ganancias de NH Italia, S.r.l..

8. Información segmentada

En la Nota 28 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los criterios utilizados por el Grupo para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	2011	2010
España	376.383	348.023
Benelux	302.750	291.557
Italia	274.877	281.921
Alemania	253.844	232.168
Resto de Europa	68.071	66.044
Latinoamérica	66.278	62.227
Total	1.342.203	1.281.940

La conciliación de los ingresos ordinarios por segmentos con los ingresos ordinarios consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

Ingresos ordinarios	Miles de Euros					
	2011			2010		
	Ingresos externos	Ingresos íter segmentos	Total ingresos	Ingresos externos	Ingresos íter segmentos	Total ingresos
Segmentos						
Hotelería	1.324.754	-	1.324.754	1.266.878	-	1.266.878
Inmobiliaria	17.449	-	17.449	15.062	-	15.062
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos ordinarios entre segmentos	-	-	-	-	-	-
Total	1.342.203	-	1.342.203	1.281.940	-	1.281.940

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuesto consolidado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	2011	2010
Segmentos		
Hotelería	14.001	(32.417)
Inmobiliaria	(7.770)	(8.879)
Total resultado de los segmentos sobre los que se informa	6.231	(41.296)
(+/-) Resultados no asignados	-	-
(+/-) Minoritarios	4.270	(6.148)
(+/-) Impuesto sobre beneficios y/o resultado de operaciones interrumpidas	(6.200)	(5.109)
Resultado antes de impuestos	4.301	(52.553)

Los activos totales por área geográfica al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

Total Activos	Miles de Euros	
	2011	2010
España	984.578	1.122.875
Italia	836.368	929.352
Benelux	678.229	686.857
Alemania	331.969	296.674
Latinoamérica	213.250	254.382
Resto de Europa	30.376	30.757
Total	3.074.770	3.320.897

Asimismo, la variación del total de activos por segmentos al 31 de diciembre de 2011 con respecto al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

Total de activos	Miles de Euros		
	2011	2010	Variación
Segmentos			
Hotelería	2.854.551	3.084.227	(229.676)
Inmobiliaria	220.219	236.670	(16.451)
Total de activos	3.074.770	3.320.897	(246.127)

9. Plantilla media

El número medio de personas empleadas por la Sociedad Dominante y las sociedades consolidadas por integración global al 31 de diciembre de 2011 y 2010, distribuido por categorías profesionales, es el siguiente:

	2011	2010
Dirección general del Grupo	9	5
Directores y Jefes de Departamento	1.426	1.395
Técnicos	990	538
Comerciales	559	540
Administrativos	575	1.048
Resto de personal	11.130	11.185
Número medio de empleados	14.689	14.711

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la distribución por sexos y categorías profesionales del personal en plantilla es la siguiente:

	2011		2010	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Dirección general del Grupo	9	-	5	-
Directores y Jefes de Departamento	750	630	768	637
Técnicos	763	194	130	421
Comerciales	129	414	201	350
Administrativos	229	335	783	255
Resto de personal	5.814	4.317	6.325	4.811
Número medio de empleados	7.694	5.890	8.212	6.474

El número medio de personas con discapacidad mayor o igual al 33% empleada directamente por la Sociedad Dominante y las sociedades consolidadas por integración global al 31 de diciembre de 2011, distribuido por categorías profesionales, es el siguiente:

	2011
Directores y Jefes de Departamento	2
Técnicos	3
Resto de personal	32
Número medio de empleados	37

Durante el ejercicio 2011 no se han empleado personas con discapacidad mayor o igual al 33% por las sociedades multigrupo a las que se aplica el método de integración proporcional.

La edad media de la plantilla del Grupo es de aproximadamente 37 años, con una antigüedad media de permanencia en el mismo de 7,4 años.

10. Nota fiscal

Las sociedades integrantes del Grupo NH Hoteles han realizado el cálculo de la provisión del Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2011 contemplando la normativa vigente en los diferentes países en los que se encuentra presente, y específicamente respecto a las sociedades residentes en España, aplicando las normas contenidas en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto-Legislativo 4/2004, reformado por el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica y la Ley 4/2008, de 23 de diciembre, de adaptación de la Ley del Impuesto sobre Sociedades a la reforma contable promulgada por el Real Decreto 1514/2007.

NH Hoteles, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011

Hechos Significativos

- El **EBITDA** del año se sitúa en **los €202,4 millones (+37%)** y el **Beneficio Neto en €6,2 millones** frente a **pérdidas en 2010 de €-41,3 millones**.
- Las unidades de negocio de **Benelux, Europa Central y Las Américas** representan el **79% del EBITDA**.
- Durante el **cuarto trimestre** estanco los **ingresos** crecieron un **5,0%**. Los **gastos operativos** se reducen un **-6,6%**, creciendo el **GOP** del periodo un **+29,4%** y el **EBITDA** un **+63,7%**, permitiendo alcanzar unos **ratios de conversión** acumulados en el trimestre a **GOP y EBITDA del 190% y 166%**. Las mayores **reducciones de gastos LFL** se producen en las unidades de negocio de **España e Italia**, **-14,4%** y **-15,0%** respectivamente.
- **Perspectivas 2012:** Esperamos un **primer trimestre con reducción de los ingresos** respecto al mismo periodo del 2011, aunque con menos intensidad que la caída del último trimestre del año y **crecimiento interanual a partir del segundo trimestre** del año. El inicio del ejercicio confirma dicha tendencia destacando el **buen comportamiento de Europa Central y Las Américas**. La tendencia de gastos se espera se mantenga a lo largo del 2012. Preveemos también contención / reducción de rentas. Para el acumulado del año esperamos **incrementos de ingresos** (del 3% al 5%) y **mejoras de EBITDA de dos dígitos**.

RESULTADOS CONSOLIDADOS 2011

<i>(millones €)</i>	2011 4T		2010 4T		% var	2011 12 meses		2010 12 meses		% var
INGRESOS	371,9	100%	354,3	100%	5,0%	1.428,3	100%	1.334,8	100%	7,0%
GASTOS OPERATIVOS	224,8	60%	240,7	68%	(6,6%)	934,5	65%	917,3	69%	1,9%
BENEFICIO DE GESTIÓN	147,0	40%	113,6	32%	29,4%	493,8	35%	417,6	31%	18,3%
EBITDA	74,7	20%	45,6	13%	63,7%	202,4	15%	147,8	11%	36,9%
BENEFICIO NETO	4,8	2%	4,0	2%	21,7%	6,2	15%	(41,3)	(5%)	115,1%

RevPar

El último trimestre del año se caracteriza por una comparativa más difícil frente al año 2010, tal y como se contemplaba en los presupuestos la compañía, los cuales estimaban un crecimiento menor para los últimos meses del año, en parte debido a la estacionalidad del negocio que afecta negativamente durante el mes de diciembre.

Adicionalmente a este hecho, la creciente incertidumbre de los mercados europeos debido a la crisis de la deuda soberana ha tenido un impacto negativo en el sector hotelero.

No obstante, todas las unidades de negocio muestran crecimiento en RevPar en el último trimestre, con la salvedad de Italia y España.

En el año 2011 el RevPar LFL creció +4,9%, como consecuencia de un incremento de la ocupación de un +3,1% y de un crecimiento de los precios medios de +1,8%.

- **B.U. España:** Incremento del RevPar LFL en el año del 2,7% gracias a crecimientos de la ocupación de 4,2%. En el cuarto trimestre el RevPar LFL disminuyó un -3,7%, siendo más acusado la última parte del año, donde los festivos del mes de diciembre han penalizado al segmento corporativo.
- **B.U. Italia:** A pesar de la reforma de dos hoteles importantes ubicados en Roma y Milán, se ha alcanzado un incremento en RevPar LFL de +5,3%. Durante el mes de noviembre, Milán se ha visto beneficiada de un mayor número de ferias. En el último trimestre del año se ha observado una menor producción de alimentos & bebidas.
- **B.U. Benelux:** La caída de ocupación LFL en el cuarto trimestre se compensa con crecimientos de los precios medios, produciendo un crecimiento del RevPar LFL en el cuarto trimestre estanco del 0,7%. Durante el año completo ha sido la unidad de negocio con mayor incremento en precios medios (+6,4%).
- **B.U. Europa Central:** El comportamiento de la unidad de negocio durante los últimos meses del año ha sido mejor que el de los competidores comparables. La unidad de negocio ha seguido mostrando en estos meses un sólido crecimiento y excelentes resultados, logrando alcanzar un crecimiento en RevPar LFL para el año de +5,0%. En Berlín, el incremento de la oferta hotelera produce un efecto negativo en el precio medio de la ciudad. Por otro lado, Suiza se ha visto perjudicada por un tipo de cambio más caro.
- **B.U. Las Américas:** el descenso de la ocupación en Suramérica durante el último trimestre del año se ha visto completamente compensado por crecimientos de los precios medios en euros, que se explica por un mayor número de congresos internacionales en las principales ciudades. Es la unidad de negocio con el mayor crecimiento del RevPar LFL durante el 2011, con un incremento del 7,5%, que viene explicado por crecimientos tanto en ocupación como en precios medios.

	NH HOTELES REVPAR 12 MESES 2011										
	HAB. MEDIAS		OCUPACIÓN %			ADR			REVPAR		
	2.011	2.010	2.011	2.010	% Var	2.011	2.010	% Var	2.011	2.010	% Var
España y Portugal "like for like"	11.644	11.647	64,96%	62,36%	4,17%	69,46	70,49	-1,46%	45,12	43,96	2,65%
B.U. ESPAÑA	13.436	13.121	64,13%	60,90%	5,31%	70,23	71,14	-1,29%	45,04	43,32	3,95%
Italia "like for like"	6.489	6.481	63,73%	61,41%	3,77%	90,72	89,45	1,43%	57,82	54,93	5,25%
B.U. ITALIA	7.683	7.701	61,19%	60,84%	0,57%	91,93	90,66	1,41%	56,25	55,16	1,98%
Benelux "like for like"	8.221	8.221	64,59%	64,74%	-0,24%	90,65	85,19	6,41%	58,55	55,15	6,16%
B.U. BENELUX	9.067	9.189	65,62%	65,78%	-0,25%	96,66	90,82	6,43%	63,43	59,74	6,19%
Europa Central "like for like"	11.973	11.972	65,75%	63,39%	3,73%	73,52	72,61	1,25%	48,34	46,03	5,03%
B.U. EUROPA CENTRAL	12.840	12.512	65,13%	62,42%	4,34%	73,84	72,57	1,74%	48,09	45,30	6,15%
Total Europa "like for like"	38.327	38.321	64,92%	63,03%	2,99%	78,80	77,52	1,65%	51,16	48,86	4,70%
TOTAL EUROPA CONSOLIDADO	43.027	42.523	64,22%	62,39%	2,93%	80,70	79,49	1,53%	51,83	49,60	4,50%
Latinoamerica "like for like"	3.124	3.124	66,84%	64,30%	3,95%	72,50	70,13	3,38%	48,46	45,09	7,47%
LATINOAMÉRICA CONSOLIDADO	3.425	3.315	64,72%	63,27%	2,30%	71,16	69,69	2,10%	46,06	44,09	4,46%
NH HOTELES "like for like"	41.451	41.445	65,06%	63,13%	3,06%	78,31	76,95	1,77%	50,95	48,58	4,89%
TOTAL CONSOLIDADO	46.452	45.838	64,26%	62,46%	2,88%	80,00	78,77	1,55%	51,40	49,20	4,48%

Resultados

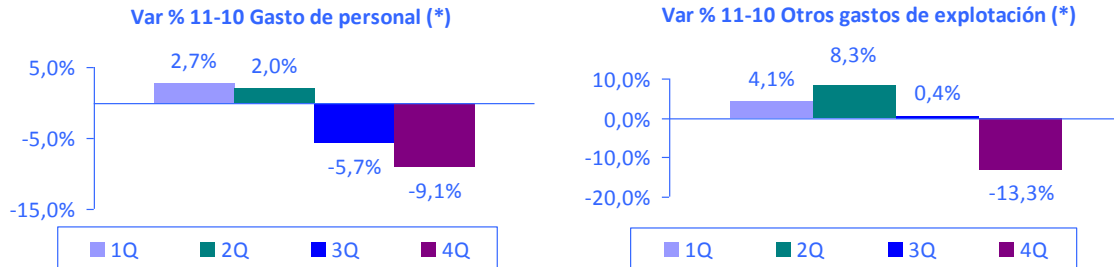
A pesar de una ralentización de la tendencia de incremento en ventas en el último trimestre del año, los esfuerzos por una mayor eficiencia permiten alcanzar unos ratios de conversión a GOP y EBITDA muy satisfactorios, consiguiendo un aumento considerable del EBITDA LFL en el año del 21%, destacando Italia con un incremento del 76%.

La ralentización de las ventas es más acusada en el negocio MICE y de restauración, ambos con menor margen que el negocio de venta de habitaciones.

De esta manera, el ratio de conversión a GOP LFL a 12 meses pasa a alcanzar el 132% mientras que a nivel de EBITDA este ratio alcanza el 89%. Estos buenos resultados ponen de manifiesto los logros obtenidos por el ambicioso plan de ahorro en costes y mejora de la eficiencia que la compañía viene implantando desde comienzos de año.

Analizando el comportamiento de las unidades de negocio destacan Benelux, Europa Central y Latinoamérica en cuanto a mayor estabilidad de ventas de restauración y MICE (en el caso de Latinoamérica incluso se registran incrementos superiores al incremento en venta de habitaciones). España e Italia por el contrario sufren una mayor presión en este tipo de ingresos. En el apartado de costes sin embargo España e Italia logran una mayor contención de los gastos operativos LFL, reduciendo los mismos en el cuarto trimestre estanco cerca de un 15%.

Como resultado de lo anterior, el incremento en el año del GOP LFL es del +10,1%, destacando Italia, Benelux y Latinoamérica con crecimientos de dos dígitos.



(*) Criterio “like for like”

En el mes de diciembre estanco la disminución LFL del gasto de personal ha sido de un -10,3% y los otros gastos de explotación se han reducido en un -24,7%, permitiendo alcanzar un ratio de absorción de la caída de ventas a GOP del 93% en dicho mes.

ACTIVIDAD HOTELERA 2011 VS 2010

(millones €)	2011 4T	2010 4T	% var	2011 12 meses	2010 12 meses	% var
ESPAÑA	71,54	76,77	-6,8%	304,13	305,05	-0,3%
ITALIA	45,35	47,63	-4,8%	197,81	191,28	3,4%
BENELUX	72,39	73,94	-2,1%	285,31	274,80	3,8%
EUROPA CENTRAL	80,68	84,04	-4,0%	317,11	309,02	2,6%
AMERICA	21,52	21,42	0,5%	77,28	73,36	5,3%
INGRESOS HOTELES "LIKE FOR LIKE"	291,47	303,79	-4,1%	1.181,64	1.153,52	2,4%
APERTURAS, CIERRES, REFORMAS Y OTROS 11/10	41,62	41,03	1,5%	157,60	139,30	13,1%
TOTAL INGRESOS RECURRENTE	333,09	344,82	-3,40%	1.339,24	1.292,82	3,59%
INGRESOS NO RECURRENTE	33,37	4,92	578,25%	72,06	27,90	158,28%
TOTAL INGRESOS	366,46	349,74	4,8%	1.411,30	1.320,72	6,9%
ESPAÑA	46,42	54,22	-14,4%	203,71	208,82	-2,4%
ITALIA	31,62	37,21	-15,0%	140,54	144,90	-3,0%
BENELUX	43,40	47,44	-8,5%	181,04	182,31	-0,7%
EUROPA CENTRAL	47,71	50,55	-5,6%	198,33	198,15	0,1%
AMERICA	13,49	13,04	3,4%	51,39	49,84	3,1%
GASTOS OPERATIVOS HOTELES "LIKE FOR LIKE"	182,65	202,47	-9,8%	775,01	784,02	-1,2%
APERTURAS, CIERRES, REFORMAS Y OTROS 11/10	29,37	28,50	3,1%	114,29	98,41	16,1%
TOTAL GASTOS OPERATIVOS RECURRENTE	212,02	230,97	-8,20%	889,30	882,43	0,78%
GASTOS OPERATIVOS NO RECURRENTE	7,63	4,57	66,96%	30,71	17,92	71,38%
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	219,65	235,54	-6,7%	920,01	900,35	2,2%
ESPAÑA	25,12	22,55	11,4%	100,41	96,23	4,3%
ITALIA	13,72	10,42	31,7%	57,28	46,38	23,5%
BENELUX	28,98	26,49	9,4%	104,27	92,49	12,7%
EUROPA CENTRAL	32,96	33,49	-1,6%	118,77	110,87	7,1%
AMERICA	8,03	8,37	-4,1%	25,90	23,52	10,1%
GOP HOTELES "LIKE FOR LIKE"	108,82	101,32	7,4%	406,63	369,49	10,1%
APERTURAS, CIERRES, REFORMAS Y OTROS 11/10	12,25	12,53	-2,2%	43,31	40,90	5,9%
TOTAL GOP RECURRENTE	121,07	113,85	6,34%	449,94	410,39	9,64%
GOP NO RECURRENTE	25,74	0,35	7254,29%	41,35	9,98	314,32%
TOTAL GOP	146,81	114,20	28,6%	491,29	420,37	16,9%
RENTAS E IMPUESTOS DE PROPIEDAD "LIKE FOR LIKE"	65,09	62,85	3,6%	261,29	251,35	4,0%
APERTURAS, CIERRES, REFORMAS Y OTROS 11/10	5,77	4,49	28,5%	27,80	17,50	58,8%
TOTAL RENTAS E IMPUESTOS DE PROPIEDAD	70,86	67,34	5,2%	289,09	268,85	7,5%
ESPAÑA	3,95	2,39	65,2%	15,82	14,90	6,2%
ITALIA	4,04	1,39	190,9%	19,15	10,87	76,1%
BENELUX	19,91	18,01	10,5%	66,01	55,51	18,9%
EUROPA CENTRAL	9,15	11,21	-18,4%	23,14	19,72	17,4%
AMERICA	6,68	7,51	-11,1%	21,22	19,18	10,6%
EBITDA HOTELES "LIKE FOR LIKE"	43,73	40,51	7,9%	145,34	120,18	20,9%
APERTURAS, CIERRES, REFORMAS Y OTROS 11/10	6,48	6,00	8,0%	15,51	21,36	-27,4%
TOTAL EBITDA RECURRENTE	50,21	46,51	7,96%	160,85	141,54	13,64%
EBITDA NO RECURRENTE	25,74	0,35	7254,29%	41,35	9,98	314,32%
TOTAL EBITDA	75,95	46,86	62,1%	202,20	151,52	33,4%

NH HOTELES, S.A. CUENTA DE PYG

<i>(millones €)</i>	2011 4T	2010 4T	% var	2011 12 meses	2010 12 meses	% var
Ingresos de la Actividad Hotelera	333,1	344,8	(3,4%)	1.339,2	1.292,8	3,6%
Ingresos de la Actividad Inmobiliaria	5,4	4,6	18,1%	17,0	14,0	21,0%
Actividad No recurrente	33,4	4,9	581,0%	72,1	28,0	157,6%
INGRESOS	371,9	354,3	5,0%	1.428,3	1.334,8	7,0%
Coste de Ventas Inmobiliaria	0,9	1,2	(24,3%)	2,0	3,0	(32,9%)
Coste de Personal	114,1	121,2	(5,8%)	479,9	478,3	0,3%
Gastos Directos de Gestión	100,3	112,5	(10,8%)	420,0	416,6	0,8%
Otros Gastos no Recurrentes	9,5	5,9	61,4%	32,6	19,3	68,6%
BENEFICIO DE GESTIÓN	147,0	113,6	29,4%	493,8	417,6	18,3%
Arrendamientos y Contribución Urb.	72,3	68,0	6,4%	291,4	269,7	8,0%
EBITDA	74,7	45,6	63,7%	202,4	147,8	36,9%
Impairment	7,2	0,4	1741,0%	15,3	9,4	62,7%
Amortizaciones	29,9	31,4	(4,8%)	119,0	123,2	(3,4%)
EBIT	37,6	13,8	172,2%	68,1	15,2	348,6%
Variación valor razonable en instrumentos financieros	5,3	(1,8)	392,8%	6,6	(0,7)	n/a
Gastos Financieros	16,5	14,0	17,7%	51,3	42,7	20,1%
Gastos Financieros no Recurrentes	1,9	0,0	n/a	1,9	24,2	(92,1%)
Resultados Puesta en Equivalencia	0,5	1,0	(52,1%)	4,0	1,5	174,5%
EBT	13,5	0,7	1919,4%	4,3	(52,5)	108,2%
Impuesto sobre Sociedades	0,4	(8,3)	105,1%	(6,2)	(5,1)	21,3%
BENEFICIO antes de Minoritarios	13,1	9,0	46,2%	10,5	(47,4)	122,1%
Intereses Minoritarios	8,3	5,0	65,5%	4,3	(6,1)	(169,5%)
BENEFICIO NETO	4,8	4,0	21,7%	6,2	(41,3)	115,1%

Evolución financiera y otros hechos relevantes

- **Actividad no recurrente:** a nivel de EBITDA incluye €72,1M en ingresos por plusvalías generados en operaciones de venta de activos y por la indemnización por la terminación del acuerdo de inversión con el grupo HNA y €32,6M en gastos fundamentalmente debidos a indemnizaciones por reestructuración de plantillas y provisiones varias. Los resultados no recurrentes se aplican a mejoras de eficiencia.
- En lo que se refiere a la **actividad recurrente** y analizando el comportamiento en el último trimestre del año, el descenso en el ritmo de crecimiento de los ingresos recurrentes consolidados (+7,9% en Q1; +7,2% en Q2; +4,0% en Q3 y -3,1% en Q4) en parte explicados por una comparativa más difícil, se compensa por un descenso de los costes en Q4 (-8,3%), traduciéndose en un incremento de GOP recurrente para el último trimestre de +7,5%.
- **Arrendamientos:** el gasto por arrendamientos LFL sube un 4,0% respecto al año anterior como consecuencia de una menor reversión de la provisión por contratos onerosos durante el mes de diciembre del 2011.
- **Deuda Neta:** se reduce hasta €962,8M a 31 de diciembre de 2011 desde los €1.067,9M a 30 de septiembre de 2011.
- **Impairment:** el grupo registra una provisión en el año de €15,3M en referencia a algunos activos turísticos y residenciales del sur de España.
- **Variación del valor razonable de instrumentos financieros:** incluye en primer lugar el aumento de la provisión del Equity Swap (€9,24 millones) que cubre el Plan de Opciones aprobado en 2007 y que como consecuencia de la evolución negativa del precio de la acción desde el cierre de 2010, de €3,40 a €2,18, tiene signo negativo. Dicha provisión es reversible, en la medida que se recupere el precio de la acción, hasta el año de vencimiento del plan en 2013 y no

representa salida de caja. En segundo lugar, incluye también el valor de mercado de los derivados de tipo de interés del grupo, que debido a su evolución favorable durante el trimestre, contribuyen positivamente en esta línea.

- **Gastos Financieros:** incremento en el gasto financiero debido fundamentalmente al coste derivado de la exención en el cumplimiento de ratios financieros (waiver), el aumento de tipos de interés y el incremento en márgenes en la renovación de líneas de crédito.
- **Intereses Minoritarios:** la variación se explica fundamentalmente por la venta del hotel Lotti.

Actividad Inmobiliaria

- La actividad inmobiliaria ha alcanzado unos ingresos de €16,97M; frente a los €14,03M alcanzados en el mismo periodo del año anterior.
 - En este ejercicio se han escriturado un total de 4 viviendas por un importe de €1.58M frente a 10 viviendas en el mismo periodo del ejercicio 2010 por un total de €3,83M.
 - Se han escriturado un total de 9 parcelas por un importe total de €3,09M. En el ejercicio 2010 no se produjeron ventas de parcelas.
- El EBITDA fue de €3,30M, comparados con los €-2,38M del 2010. El mejor EBITDA del ejercicio 2011 corresponde fundamentalmente al margen aportado por la venta de parcelas y derechos de juego del Club de Golf La Reserva. El Resultado Neto de esta actividad es de €-8,09M, comparado con los €-9,01M del año anterior.
- A 31 de diciembre de 2011, Sotogrande cuenta con unas ventas comprometidas, pendientes de contabilizar, por importe de €5,60M, correspondiendo fundamentalmente al producto Ribera del Marlin pendiente de escriturar por parte de los compradores (€3,30M) y el resto a parcelas y atraques de la Marina (€2,30M).

Firmas y Aperturas

Desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2011, NH Hoteles ha firmado 5 contratos de gestión con 540 habitaciones:

- 1 hotel operativo con 74 habitaciones en Castellar de la Frontera, Cádiz, España.
- 1 hotel en Teruel, España, con 56 habitaciones y apertura prevista para el año 2013.
- 1 hotel en Bratislava, Eslovaquia, con 116 habitaciones y apertura en enero 2012
- 1 hotel en Turín, Italia, con 159 habitaciones y apertura 2013
- 1 hotel en Guadalajara, México, con 135 habitaciones y apertura enero 2013

Firmas de Hoteles desde el 1 de enero al 31 de diciembre de 2011

Ciudad	Contrato	# Habitaciones	Apertura
Cadiz, España	Gestión	74	2011
Teruel, España	Gestión	56	2013
Bratislava, Eslovaquia	Gestión	116	2012
Turín, Italia	Gestión	159	2013
Guadalajara, Mexico	Gestión	135	2013
		540	

Nuevas Incorporaciones

Durante los primeros doce meses del año 2011 se han abierto 8 nuevos hoteles con 1.091 habitaciones y dos extensiones de hoteles existentes de 170 habitaciones y 155 habitaciones adicionales.

Hoteles Abiertos desde el 1 de enero al 31 de diciembre de 2011

Hoteles	Ciudad	Contrato	# Habitaciones
NH Lingotto	Turín, Italia	Gestión	240
NH Lingotto Tech	Turín, Italia	Gestión	140
NH Ribera del Manzanares	Madrid, España	Arrendamiento	224
Hesperia WTC Valencia (Ext.)	Valencia, Venezuela	Gestión	170
NH Castellar	Cádiz, España	Gestión	74
NH Algeciras Suites	Algeciras, España	Gestión	73
NH Frankfurt Messe	Frankfurt, Alemania	Arrendamiento	62
NH Bogotá 93	Bogotá, Colombia	Propiedad	140
NH Diagonal Center	Barcelona, España	Arrendamiento	138
NH Provincial (Ext.)	Mar de Plata, Argentina	Gestión	155
Total Nuevas Aperturas			1.416

En el mes de enero destacamos las aperturas de los dos hoteles firmados a final del año pasado bajo contrato de gestión en Turín de 240 y 140 habitaciones respectivamente y la apertura en Madrid del hotel NH Ribera de Manzanares de 224 habitaciones.

El hotel Hesperia WTC Valencia, que abrió sus puertas el último trimestre del año 2010 con 32 habitaciones, abrió 48 habitaciones más en enero, 76 habitaciones más en septiembre y 46 habitaciones más en diciembre (el hotel tendrá un total de 336 habitaciones).

A lo largo del año se han ido abriendo más habitaciones del hotel NH Provincial, de Mar de Plata, Argentina, abierto a finales del año 2008, contando en la actualidad con 460 habitaciones.

Adicionalmente, se ha abierto un hotel ya operativo, en Castellar de la Frontera, Cádiz, de 74 habitaciones.

En el mes de mayo se ha abierto un segundo hotel en Algeciras y en el mes de junio se ha abierto un hotel en Frankfurt en régimen de arrendamiento con una renta variable.

En el mes de octubre se ha abierto el primer hotel del grupo en Bogotá, Colombia, con 140 habitaciones y 5 estrellas y en el mes de noviembre se ha abierto un hotel en Barcelona de 138 habitaciones.

Gestión de Activos

Venta de Activos No Estratégicos

En febrero 2011 NH Hoteles anunció la venta del 33% del Hotel Lotti en París por un precio de 35 millones de euros y en marzo 2011 comunicó la operación ARTOS (NH Hoteles ejerce la opción de compra sobre 10 hoteles y simultáneamente vende 5 de ellos en una operación de "sale & lease-back"). Los hoteles que se alquilan pasan a una estructura de renta variable con un mínimo garantizado, siendo el importe de la renta similar al actual.

En Octubre 2011 NH Hoteles ha anunciado la venta del 67% restante del Hotel Lotti por 71 millones de euros. Con esta venta el importe total de las desinversiones materializadas por la Compañía desde el año 2009 ha alcanzado los 345 millones de euros, superando así en un 15% los objetivos inicialmente marcados de 300 millones de euros.

En diciembre del año 2011 se ha vendido el hotel NH Genk Molenvijver, ubicado en Genk, Bélgica, de 82 habitaciones por €4,15 millones.

Hoteles que salen del Grupo NH desde el 1 de enero de 2011

Hoteles	País	Contrato	# Habitaciones
Hesperia Centurión	Cambrils, España	Gestión	211
Hesperia Chalet del Golf	Gerona, España	Gestión	33
NH Capo dei Greci	Sicilia, Italia	Gestión	200
NH Gottingen	Gottingen, Alemania	Renta	114
NH Fuenlabrada	Madrid, España	Renta	132
NH Ligure	Turín, Italia	Propiedad	169
NH Lucerna	Lucerna, Suiza	Arrendamiento	110
NH Genk Molenvijver	Genk, Bélgica	Propiedad	82
Total Salidas			1.051

El hotel NH Venus Sea Garden de Siracusa, Sicilia, Italia, ha pasado de ser un contrato de renta a un contrato de franquicia.

Se ha cancelado un proyecto en arrendamiento en Roma de 182 habitaciones.

Desde el mes de agosto el hotel NH Gottingen, con EBITDA negativo, ha dejado de pertenecer al grupo NH.

En octubre se ha cerrado el hotel NH Fuenlabrada, con EBITDA negativo y 132 habitaciones.

En el mes de diciembre se deja de explotar el hotel de Turín, NH Ligure, de 169 habitaciones, en régimen de propiedad, que había sido vendido en diciembre del 2010.

El 1 de enero 2012 el hotel NH Lucerna, de Suiza, con 110 habitaciones, ha dejado el Grupo. Este hotel fue vendido en noviembre del año anterior y había permanecido dentro del Grupo en régimen de arrendamiento. También deja el Grupo el hotel NH Genk Molenvijver, de Bélgica con 82 habitaciones, que ha sido vendido.

Satisfacción de clientes

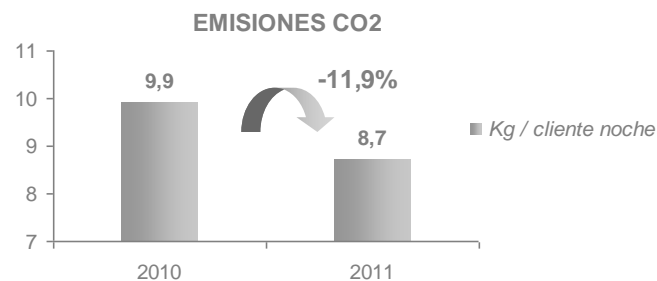
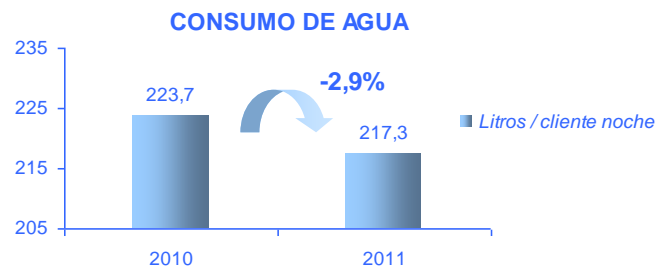
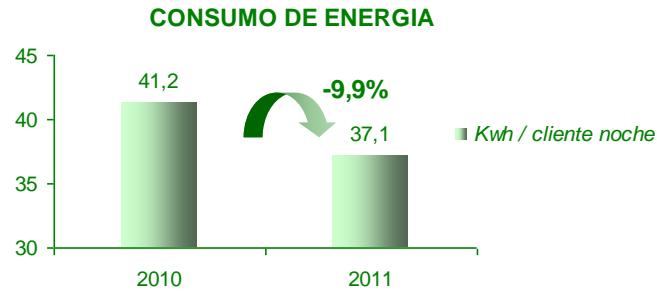
Recordamos que la encuesta (de 0 a 10) mide diferentes categorías de la satisfacción de nuestros clientes: reservas, check in y check out, limpieza de habitaciones y zonas comunes, equipamiento y mantenimiento, desayuno, servicio de habitaciones y personal del hotel. Como muestra la tabla adjunta, el número de encuestas recibidas se incrementó un 53% mientras que la calificación global igualó al periodo anterior.

	12M 2011	12M 2010
Encuestas Recibidas	212.127	139.000
Total puntuación NH Hoteles	8,0	8,0

Medidas Medioambientales

El Plan Estratégico Medioambiental de NH Hoteles lanzado en 2009 tiene como prioridades la eficiencia energética, el eco-diseño y la gestión de residuos, y llevará a la Compañía a **reducir un 20% sus emisiones de CO2, su producción de residuos y sus consumos de agua y energía.**

CONSUMOS Y EMISIONES*



*Hoteles urbanos comparables

Los ratios por cliente y noche muestran un descenso notable tanto en los consumos como en las emisiones, debido a las iniciativas de ahorros implementadas durante 2009 y 2010. El consumo de energía baja un 10% y el del agua un 3% respecto al 2010. Por otro lado, tanto las emisiones de CO2 como la producción de residuos se reducen más de un 10%.

HOTELES ABIERTOS DEL GRUPO NH HOTELES POR PAÍSES A 31 DE DICIEMBRE 2011

UNIDAD DE NEGOCIO	PAÍS	TOTAL		ARRENDAMIENTO			PROPIEDAD		GESTION		FRANQUICIA	
		Hoteles	Habs.	con Opcion Compra	Hoteles	Habs.	Hoteles	Habs.	Hoteles	Habs.	Hoteles	Habs.
B.U. ESPAÑA	ESPAÑA	176	21.119	3	96	10.995	15	2.229	61	7.609	4	286
B.U. ESPAÑA	PORTUGAL	2	165	-	2	165	-	-	-	-	-	-
B.U. ESPAÑA	ANDORRA	1	60	-	-	-	-	-	1	60	-	-
B.U. ITALIA	ITALIA	53	8.287	1	32	5.289	15	2.280	5	659	1	59
B.U. BENELUX	HOLANDA	35	6.509	4	16	2.441	18	3.988	1	80	-	-
B.U. BENELUX	BELGICA	10	1.550	-	2	434	8	1.116	-	-	-	-
B.U. BENELUX	FRANCIA	3	556	-	2	397	-	-	1	159	-	-
B.U. BENELUX	INGLATERRA	3	533	-	1	121	-	-	1	200	1	212
B.U. BENELUX	SUDAFRICA	2	242	-	1	198	1	44	-	-	-	-
B.U. BENELUX	LUXEMBURGO	1	148	1	1	148	-	-	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	ALEMANIA	60	10.655	10	55	9.651	5	1.004	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	AUSTRIA	6	1.183	1	6	1.183	-	-	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	SUIZA	4	522	-	3	400	1	122	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	REPUBLICA CHECA	2	271	-	1	134	-	-	1	137	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	RUMANIA	2	161	-	1	83	-	-	1	78	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	HUNGRIA	1	160	-	1	160	-	-	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	POLONIA	1	93	-	-	-	-	-	-	-	1	93
B.U. LAS AMERICAS	MEXICO	13	2.040	-	5	689	4	681	4	670	-	-
B.U. LAS AMERICAS	ARGENTINA	13	2.049	-	-	-	11	1.524	2	525	-	-
B.U. LAS AMERICAS	REPUBLICA DOMINICANA	2	1.015	-	-	-	-	-	2	1.015	-	-
B.U. LAS AMERICAS	VENEZUELA	3	1.094	-	-	-	-	-	3	1.094	-	-
B.U. LAS AMERICAS	ESTADOS UNIDOS	1	242	-	-	-	1	242	-	-	-	-
B.U. LAS AMERICAS	URUGUAY	1	136	-	-	-	1	136	-	-	-	-
B.U. LAS AMERICAS	COLOMBIA	1	140	-	-	-	1	140	-	-	-	-
B.U. LAS AMERICAS	CHILE	1	122	-	-	-	1	122	-	-	-	-
HOTELES ABIERTOS		397	59.052	20	225	32.488	82	13.628	83	12.286	7	650

PROYECTOS FIRMADOS DEL GRUPO NH HOTELES A 31 DE DICIEMBRE 2011

Después de las últimas negociaciones y tras la cancelación de varios proyectos firmados, el número de hoteles y habitaciones pendientes de apertura quedaría como sigue a continuación.

UNIDAD DE NEGOCIO	PAÍS	TOTAL		ARRENDAMIENTO			PROPIEDAD		GESTIÓN	
		Hoteles	Habs.	con Opción Compra	Hoteles	Habs.	Hoteles	Habs.	Hoteles	Habs.
B.U. ESPAÑA	ESPAÑA	8	636	-	4	294	-	-	4	342
B.U. ITALIA	ITALIA	6	919	-	3	515	-	-	3	404
B.U. EUROPA CENTRAL	HUNGRÍA	3	244	-	2	192	-	-	1	52
B.U. EUROPA CENTRAL	REPUBLICA CHECA	1	236	-	1	236	-	-	-	-
B.U. EUROPA CENTRAL	SLOVAKIA	1	116	-	-	-	-	-	1	116
B.U. LAS AMÉRICAS	VENEZUELA	-	134	-	-	-	-	-	-	134
B.U. LAS AMÉRICAS	PANAMA	1	200	-	-	-	1	200	-	-
B.U. LAS AMÉRICAS	MÉXICO	1	135	-	-	-	-	-	1	135
PROYECTOS FIRMADOS		21	2.620	-	10	1.237	1	200	10	1.183

Inversión comprometida correspondiente a los hoteles arriba detallados por año de ejecución (*):

	2012	2013	2014
Inversión esperada (€ millones)	4,3	3,8	8,9

(*) En enero 2012 se han cancelado dos proyectos en arrendamiento, uno de 99 habitaciones en Hungría, Budapest, con una inversión prevista de 1,8 millones de euros y otro en Madrid, España, de 72 habitaciones, con una inversión prevista de 0,4 millones de euros. La inversión de estos proyectos no está incluida en la tabla de inversión anterior.