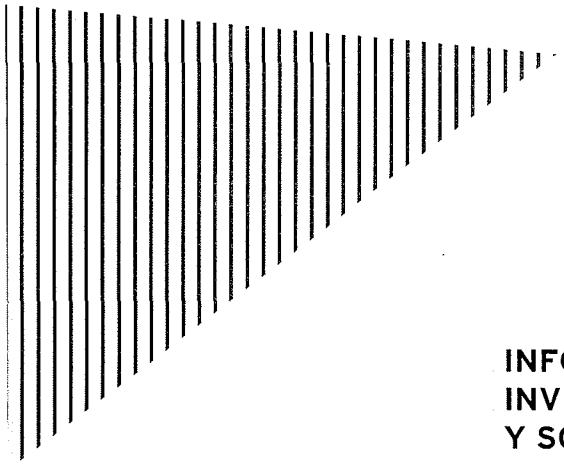


INFORME DE AUDITORÍA
INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

Ernst & Young, S.L.

ERNST & YOUNG

Ernst & Young, S.L.
Urbanización Can Granada
Camí dels Reis, 308 Torre A
07010 Palma de Mallorca
Tel.: 971 213 232
Fax: 971 718 748
www.ey.com/es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. y Sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los administradores de la Sociedad dominante formulan aplicando los cambios introducidos en la legislación mercantil por la Ley 16/2007, de 4 de julio, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y el régimen transitorio que incluye el citado Real Decreto. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en el apartado 1 de la Disposición Transitoria Cuarta del Real Decreto 1514/2007, se han considerado las presentes cuentas anuales consolidadas como cuentas anuales consolidadas iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la nota 20 de la memoria consolidada adjunta "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se incorporan el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada incluidos en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando la normativa contable y mercantil vigente en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto consolidado al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 8 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión con una salvedad.

Domicilio Social: Pl. Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al
Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª,
Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

ERNST & YOUNG

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS (CONTINUACIÓN)

A los Accionistas de
INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.

3. Tal como se detalla en la nota 14.1 de la memoria consolidada, la Sociedad dominante del Grupo ha clasificado a largo plazo la deuda bancaria mantenida con dos entidades financieras por un importe conjunto de 20.400.000 euros. La clasificación temporal de dichos préstamos se ha realizado atendiendo a que existen negociaciones en curso no concluidas para refinanciar dichos préstamos que incluyen la suspensión temporal de los efectos derivados del incumplimiento de los covenants incluidos en los respectivos contratos de préstamo.

4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2008, de los resultados consolidados de sus operaciones de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resulta de aplicación.

5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. y Sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. y Sociedades dependientes.

INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
Miembro ejerciente: ERNST & YOUNG, S.L.
Año 2009 Nº 13/09/00413
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR
Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Antonio Bosch Tugores

29 de abril de 2009

INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008

ÍNDICE

- Balance al 31 de diciembre de 2008.
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

Balance de situación consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 (Expresado en euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE		**131.600.490**
I. Inmovilizado intangible.	**6**	**189.463**
II. Inmovilizado material.	**7**	**129.924.424**
1. Terrenos y construcciones.		92.411.045
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material.		9.182.033
3. Inmovilizado en curso y anticipos.		28.331.346
V. Inversiones financieras a largo plazo.	**8**	**10.926**
VI. Activos por impuesto diferido.	**16**	**695.143**
VII. Fondo de comercio de sociedades consolidadas	**5**	**780.534**
B) ACTIVOS CORRIENTES		**34.411.082**
II. Existencias.	**9**	**513.742**
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	**8**	**5.662.805**
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.		2.117.172
2. Activos por impuesto corriente.		33.183
3. Otros deudores.		3.512.450
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	**8**	**210**
1. Otros activos financieros.		210
V. Inversiones financieras a corto plazo.	**8**	**50.373**
VI. Periodificaciones a corto plazo.		**16.403**
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	**10**	**28.167.549**
TOTAL ACTIVO (A+B)		**166.011.572**

Balance de situación consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 (Expresado en euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	2008
A) PATRIMONIO NETO	**11**	**53.847.875**
A-1) Fondos propios.	**11**	**52.466.411**
I. Capital.	**11.1**	**49.840.348**
II. Prima de emisión.	**11.2**	**4.745.615**
III. Reservas y resultados de ejercicios anteriores.		**(3.742)**
1. Reservas distribuibles.		428.443
2. Reservas no distribuibles.		128.217
3. Resultados de ejercicios anteriores.		(560.402)
IV. Reservas en sociedades consolidadas.	**11**	**(1.625.070)**
V. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante.		**-490.740**
1. Pérdidas y ganancias consolidadas.		-379.356
2. (Pérdidas y ganancias socios externos).		111.384
A-2) Ajustes por cambios de valor.	**13**	**(1.663.798)**
I. Diferencia de conversión de sociedades consolidadas.		119.114
II. Otros ajustes por cambios de valor de sociedades consolidadas.		(1.782.912)
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		**864**
I. En sociedades consolidadas.		864
A-4) Socios externos.	**12**	**3.044.398**
B) PASIVO NO CORRIENTE		**89.266.600**
I. Provisiones a largo plazo.	**14**	**218.307**
II. Deudas a largo plazo.	**15**	**83.695.091**
1. Deudas con entidades de crédito.	15.1	83.172.950
2. Acreedores por arrendamiento financiero.		3.866
3. Otros pasivos financieros.	13	518.275
IV. Pasivos por impuesto diferido.	**16**	**5.353.202**
C) PASIVO CORRIENTE		**22.897.097**
I. Provisiones a corto plazo.	**14**	**118.368**
II. Deudas a corto plazo.	**15**	**14.846.892**
2. Deudas con entidades de crédito.		13.283.048
3. Acreedores por arrendamiento financiero.		6.832
4. Otros pasivos financieros.	13	1.557.012
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	**15.2**	**4.293.956**
2. Otras deudas.		4.293.955
IV. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.	**15.3**	**3.418.926**
1. Proveedores.		1.489.458
3. Pasivos por impuesto corriente.		242.845
4. Otros acreedores.		1.686.623
V. Periodificaciones a corto plazo.		**218.955**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)		**166.011.572**

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 (Expresado en euros)

	Notas	2008
A) OPERACIONES CONTINUADAS		
1. Importe neto de la cifra de negocios.	**17**	**30.489.010**
a) Prestaciones de servicios.		30.489.010
2. Trabajos realizados por la empresa para su activo.		**32.136**
3. Aprovisionamientos.		**7.994.073**
a) Consumo de mercaderías.		2.439.273
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.		5.554.801
4. Otros ingresos de explotación.		**202.722**
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.		195.260
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio.		7.461
5. Gastos de personal.	**17**	**8.928.395**
a) Sueldos, salarios y asimilados.		7.687.362
b) Cargas sociales.		1.225.514
c) Provisiones.		15.518
6. Otros gastos de explotación.		**4.931.496**
a) Servicios exteriores		4.270.437
b) Tributos		546.819
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(3.645)
d) Otros gastos de gestión corriente		117.884
7. Amortización del inmovilizado.		**5.317.573**
8. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.		**108.359**
b) Resultados por enajenaciones y otras.		108.359
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)		**3.443.972**
9. Ingresos financieros.		**676.346**
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.		676.345
10. Gastos financieros.		**3.926.607**
11. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	**13**	**137.317**
a) Cartera de negociación y otros.		137.317
12. Diferencias de cambio.		**207.158**
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)		**(3.594.737)**
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2+19+20+21)		**(150.765)**
13. Impuesto sobre beneficios.	**16**	**183.108**
14. Otros impuestos	**16**	**45.482**
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+22)		**(379.356)**
A.5) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (A.4+23)		**(379.356)**
Resultado atribuido a la sociedad dominante		**(490.740)**
Resultado atribuido a socios externos		**111.384**

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Notas	2008
Resultado consolidado del ejercicio		**(379.355)**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Por coberturas de flujos de efectivo	**13**	**(1.729.182)**
Diferencias de conversión		**134.737**
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto consolidado		**(1.594.445)**
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada		
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		**(596)**
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada		**(596)**
TOTAL INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS		**(1.974.396)**

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 (Expresado en euros)
(Continuación)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Reservas en sociedades consolidadas	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Socios externos	TOTAL
SALDO, FINAL DEL AÑO 2007	49.840.348	4.745.615	212.529	(145.656)	1.353.999	65.905	916.441				56.989.181
Ajustes por conversión al Nuevo PGC (Nota 20.2)			(114.720)		(3.851.404)	(65.905)		(206.601)	1.461	3.070.261	(1.166.908)
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2008	49.840.348	4.745.615	97.809	(145.656)	(2.497.405)		916.441	(206.601)	1.461	3.070.261	55.822.273
Total ingresos y gastos reconocidos							(490.740)	(1.457.197)	(596)	(25.863)	(1.974.396)
Otras variaciones del patrimonio neto											
Distribución de resultado				(414.746)	1.331.187		(916.441)				
Distribución de dividendos internos			458.852		(458.852)						
SALDO, FINAL DEL AÑO 2008	49.840.348	4.745.615	556.660	(560.402)	(1.625.070)		(490.740)	(1.663.798)	864	3.044.398	53.847.875

Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en euros)

	Nota	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**(150.765)**
Ajustes del resultado		**8.867.847**
Amortización del inmovilizado	6 y 7	5.317.573
Variación de provisiones		54.336
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado	6	108.359
Ingresos financieros		(676.346)
Gastos financieros		3.926.607
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	13	137.317
Cambios en el capital corriente		**(1.213.991)**
Existencias		(69.438)
Deudores y otras cuentas a cobrar		168.563
Acreedores y otras cuentas a pagar		(1.384.788)
Otros pasivos corrientes		71.671
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(3.503.178)**
Pagos de intereses		(4.160.090)
Cobros de intereses		654.017
Otros pagos (cobros)		2.896
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		**3.999.913**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos por inversiones		**(9.737.456)**
Inmovilizado intangible	6	(111.212)
Inmovilizado material	7	(9.606.432)
Otras activos financieros		(19.812)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		**(9.737.456)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		**8.320.000**
Desembolso de instrumentos de patrimonio emitidos en el pasado ejercicio		8.320.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**3.315.295**
Emisión	**15**	10.584.061
Deudas con entidades de crédito		9.299.473
Deudas con empresas del grupo y asociadas		1.284.588
Devolución y amortización de	15	(7.268.767)
Deudas con entidades de crédito		(7.268.767)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		**11.635.295**
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		**-**
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**5.897.752**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		**22.269.797**
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		**28.167.549**

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A., (en adelante, la Sociedad o la Sociedad Dominante) se constituyó como sociedad anónima en España por un período de tiempo indefinido el día 30 de octubre de 2000.

Su objeto social consiste en la adquisición de terrenos e inmuebles, la realización de construcciones y promociones inmobiliarias de carácter turístico, para proceder a su cesión, venta o a su explotación, ya directamente, ya a través del arrendamiento u otra forma jurídica cualquiera; así como también toda clase de actividades turísticas en general, y de modo especial a la explotación y arrendamiento activo o pasivo de muebles, inmuebles, apartamentos, hoteles, residencias, bares, cafeterías, restaurantes, tiendas y comercios. La Sociedad podrá realizar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo directo o indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico, análogo o parecido.

Las sociedades del Grupo se dedican, fundamentalmente, a actividades turísticas en general y más en concreto a la explotación y gestión hotelera.

El domicilio de la Sociedad se establece en Palma de Mallorca, C/ Menorca, 10, 4ª.

A continuación, se detallan las sociedades dependientes, entendiendo como tales, aquellas en que la participación, directa o indirecta, es superior al 50 por ciento, o cuando sin que exista una participación superior al 50 por ciento exista una relación de dominio:

Sociedad	País	Actividad	% Participación directa	% Participación indirecta	% Participación total
a. Cala Barca, S.L.	España	Exp. Hotelera	100%	-	100%
b. Endicott Croacia, S.L.	España	Subholding	100%	-	100%
c. Société Touristique Ain Djedida Sarl. (STAD)	Marruecos	Exp. Hotelera	88%	-	88%
d. Hotel Med Azur, S.A.	Marruecos	Exp. Hotelera	70%	-	70%
e. Aga Founty Investissement S.A.	Marruecos	Exp. Hotelera	100%	-	100%
f. Hoteli Cavtat, d.d.	Croacia	Exp. Hotelera	-	80,80%	80,80%

a. Cala Barca, S.L. es propietaria y explotadora de un hotel en Mallorca.

b. La sociedad Endicott Croacia, S.L. es sociedad holding ostentando la participación en la sociedad Hoteli Cavtat, d.d.

c. La sociedad marroquí Société Touristique Ain Djedida, S.R.L. (STAD) fue adquirida por el 88% de sus acciones con fecha 03 de diciembre de 2007. Dicha sociedad está domiciliada en Casablanca y se dedicará a la explotación de 4 establecimientos hoteleros y a la promoción de viviendas en Marrakech. A fecha de cierre el proyecto se encuentra en su fase de compra de terrenos.

d. La sociedad marroquí Hotel Med Azur, S.A. fue adquirida por el 70% de sus acciones con fecha 29 de marzo de 2007. Dicha sociedad está domiciliada en Saidia (Marruecos) y se dedicará a la explotación de un establecimiento hotelero de su propiedad, que a fecha de cierre está en proceso de construcción teniendo como fecha prevista de terminación, el segundo trimestre del 2009.

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA (CONTINUACIÓN)

e. La sociedad Aga Founty Investissement, S.A. domiciliada en Marruecos. Es propietaria y explotadora de un hotel.

f. La sociedad Hoteli Cavtat, d.d. domiciliada en Croacia, es participada en un 80,80 por ciento de su capital por Endicott Croacia, S.L. Es propietaria y explotadora de tres hoteles.

Todas las sociedades cierran su ejercicio social a 31 de diciembre de 2008.

Todas las sociedades pertenecientes al Grupo, se auditan.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con:

- El Código de Comercio (artículos 42 a 49).
- El Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007); en particular la norma relativa a combinaciones de negocios (NRV 19ª).
- Los criterios contenidos en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre (NOFCAC) en todo lo que no se opongan a lo dispuesto en el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (TRLSA) y el Plan General de Contabilidad.
- El régimen transitorio definido en el Real Decreto 1514/2007.

2.1. Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas consolidadas adjuntas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad.

Las citadas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad de la sociedad matriz, Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A., y de las sociedades dependientes que integran el perímetro de consolidación detallado con anterioridad, a 31 de diciembre de 2008.

Los estados financieros de las sociedades extranjeras están expresados en miles de kunas croatas (Hoteli Cavtat d.d.) y en Dirhams marroquíes (Hotel Med Azur, S.A.; Aga Founty Investissement, S.A. y Société Touristique Ain Djedida Sarl.) han sido convertidos a euros aplicando el método de cambio de cierre y habiendo realizado los ajustes de homogeneización contable necesarios para adaptarlos a la normativa contable española.

Las cifras, tanto del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidada, se expresan en euros.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES (CONTINUACIÓN)

2.2. Comparación de la información

Las cuentas anuales del ejercicio 2008 son las primeras que se formulan aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y la nota del ICAC relativa a la formulación de cuentas anuales consolidadas para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2008 habiendo realizado la Sociedad la transición a las nuevas normas contables de acuerdo con el contenido del mencionado Real Decreto.

La Sociedad ha considerado como fecha de transición el 1 de enero de 2008 y, en consecuencia, no se presentan cifras comparativas en estas cuentas anuales.

En la Nota 21, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", además de incluirse la explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, se presentan el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

2.3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes. La Sociedad revisa sus estimaciones de forma continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas, existe un riesgo importante de que pudieran surgir ajustes significativos en el futuro sobre los valores de los activos y pasivos afectados, de producirse un cambio significativo en las hipótesis, hechos y circunstancias en las que se basan.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor razonable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida. Para determinar este valor razonable los Administradores de la Sociedad estiman los flujos de efectivo futuros esperados de los activos o de las unidades generadoras de efectivo de las que forman parte y utilizan una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas bases imponibles negativas pendientes de compensar para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los Administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES (CONTINUACIÓN)

Premio de vinculación

El coste de remuneraciones a largo plazo al personal de prestación definida se determina mediante valoraciones actuariales. Las valoraciones actuariales requieren la utilización de hipótesis sobre los tipos de descuento, los incrementos de los salarios, y ratios de rotación. Estas estimaciones están sujetas a incertidumbres significativas debido al largo plazo de liquidación de estos pasivos. El pasivo correspondiente a estos premios de vinculación al 31 de diciembre de 2008 ascendía a 218.307 euros (Nota 14).

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2008, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

(Miles de euros)	2008
Base de reparto	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficio)	(490.740)
	(490.740)
Aplicación	
A pérdidas de ejercicios anteriores	(403.972)
Reservas sociedades en integración global	(86.768)
	(490.740)

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1. Fondo de Comercio de Consolidación

El fondo de comercio de consolidación es la diferencia positiva en la fecha de primera consolidación entre el valor contable de la participación directa o indirecta, de la sociedad dominante en el capital de la sociedad dependiente y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la dependiente atribuible a dicha participación, minorada en el importe de las revalorizaciones de activos o de las reducciones de valor de pasivos de las filiales puestas de manifiesto en el momento de la compra de las correspondientes participaciones. El fondo de comercio corresponde a combinaciones de negocios previas a la fecha de transición y se encuentra valorado por su valor neto contable a 1 de enero de 2008.

El fondo de comercio no se amortiza. En su lugar, las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades a las que se ha asignado el fondo de comercio en la fecha de adquisición se someten, al menos anualmente, a la comprobación de su eventual deterioro del valor, procediéndose, en su caso, al registro de la correspondiente corrección valorativa por deterioro.

Las correcciones valorativas por deterioro del fondo de comercio no pueden ser objeto de reversión en los ejercicios posteriores.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.2. Reservas en Sociedades Consolidadas

La cuenta de Reservas en Sociedades Consolidadas recoge las reservas generadas por las sociedades dependientes desde la fecha de la primera consolidación, incluidas aquellas que no han pasado por la cuenta de resultados una vez deducida, en su caso, la parte de dichas reservas que corresponde a los socios externos. De acuerdo con el punto 2.5 de la Nota del ICAC relativa a los criterios aplicables en la formulación de cuentas anuales consolidadas para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2008, las diferencias de conversión existentes hasta la fecha de transición se han considerado directa y definitivamente reservas de la sociedad inversora. Una vez incorporado su importe a esta reserva no se trasladará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Por lo tanto, el epígrafe del balance de "Diferencias de conversión" recoge únicamente las generadas a partir del 1 de enero de 2008.

4.3. Diferencias de conversión en Sociedades Consolidadas

Todos los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades extranjeras Hoteli Cavtat, d.d.; Aga Founty Investissement, S.A.; Hotel Med Azur, S.A. y Société Touristique Ain Djedida Sarl., se convierten a euros utilizando el tipo de cambio al cierre de cada ejercicio.

Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se han convertido a un tipo de cambio medio ponderado.

La diferencia entre el importe de los fondos propios, incluido el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias calculado conforme al apartado anterior, convertidos al tipo de cambio histórico y la situación patrimonial neta que resulte de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones conforme al primer párrafo, se inscribe, en los fondos propios del balance consolidado en la partida "Diferencias de conversión" deducida la parte que de dicha diferencia corresponda a los socios minoritarios que aparece en la partida "Socios minoritarios" del pasivo del balance consolidado.

4.4. Socios externos

La partida de socios externos del pasivo del balance consolidado recoge la parte proporcional de los fondos propios (diferencias de conversión incluidas) de la sociedad dependiente que corresponde a terceros ajenos al Grupo, cuando el método de consolidación es el de integración global y la sociedad dominante no posee la totalidad del capital social de la sociedad dependiente.

4.5. Homogeneización

Se han realizado los ajustes de homogeneización valorativa necesaria en sociedades dependientes para adaptar sus estados financieros a las normas de valoración del Grupo.

4.6. Transacciones entre Sociedades Consolidadas

Se eliminan los efectos producidos por las operaciones internas, entendiendo por tales las realizadas entre dos sociedades del Grupo, en la información contable del Grupo considerado en su conjunto, para así conseguir que las cuentas anuales consolidadas recojan exclusivamente transacciones efectuadas con terceros ajenos al Grupo.

Por otra parte, se han eliminado de las cuentas anuales consolidadas, los créditos y débitos y los gastos e ingresos entre las sociedades comprendidas en el perímetro consolidable.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.7. Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado intangible se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Los activos intangibles que tienen vida útil definida se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los bienes y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente durante el período entre 3 y 5 años en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

4.8. Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. Dicho valor está actualizado en virtud de disposiciones legales que así lo permiten. A 31 de diciembre de 1996, la sociedad dependiente Cala Barca, S.L. actualizó su inmovilizado material al amparo del Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, incrementando las cuentas correspondientes a los elementos actualizados, sin variar el importe de la amortización acumulada.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado material se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Aquellos elementos de inmovilizado material, que necesitan más de un año para estar en condiciones de uso, se incluyen los gastos financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del inmovilizado que cumplen con los requisitos para su capitalización.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada

Los años de vida útil estimada para los distintos elementos del inmovilizado material son los siguientes:

	Años de vida útil
Construcciones	20-33 años
Instalaciones técnicas y maquinaria	4-13 años
Mobiliario	4-10 años
Equipos para procesos de información	2-4 años
Elementos de transporte	4-6 años

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización del inmovilizado material y, si procede, se ajustan de forma prospectiva.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.9. Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que algún activo no corriente o, en su caso, alguna unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado. Si existen indicios, y, en cualquier caso, para los fondos de comercio, se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo. Para aquellos activos que no generan flujos de efectivo, en buena medida, independientes de los derivados de otros activos o grupos de activos, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen dichos activos.

En la Nota 5 se indica el criterio seguido para calcular el valor recuperable del fondo de comercio.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

4.10. Activos financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.11. Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

4.12. Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

Instrumentos de deuda

Existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos de deuda, entendidos como las cuentas a cobrar, los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento que supone un impacto negativo en sus flujos de efectivo estimados futuros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagados, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

La reversión del deterioro se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría registrado en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.13. Coberturas contables

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos de la Sociedad.

La Sociedad para medir la eficacia de las coberturas realiza pruebas para verificar que las diferencias producidas por las variaciones del valor de los flujos del elemento cubierto y su cobertura se mantienen dentro de un rango de variación del 80% al 125% a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas a derivados de negociación.

Las sociedades que integran el Grupo tienen contratados 5 contratos de permuta de tipo de interés (SWAP).

Los contratos se han valorado por su valor de razonable a 31 de diciembre de 2008.

La parte de dichos instrumentos financieros que ha sido considerada de cobertura, se han contabilizado con cargo a patrimonio neto mientras que la parte considerada como inefectiva, ha sido contabilizada con cargo a gasto del ejercicio.

4.14. Existencias

Las existencias se valoran a su precio de adquisición o coste de producción. El precio de adquisición incluye el importe facturado por el vendedor, después de deducir cualquier descuento, rebaja en el precio u otras partidas similares, y todos los gastos adicionales producidos hasta que los bienes se hallan ubicados para su venta, tales como transportes, aranceles de aduanas, seguros y otros directamente atribuibles a la adquisición de las existencias.

La Sociedad utiliza el coste medio ponderado para la asignación de valor a las existencias.

Cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición o a su coste de producción, se efectúan las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.15. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riego significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.16. Subvenciones

Las subvenciones se califican como no reintegrables cuando se han cumplido las condiciones establecidas para su concesión, registrándose en ese momento directamente en el patrimonio neto, una vez deducido el efecto impositivo correspondiente.

4.17. Provisiones

Las provisiones se reconocen en el balance cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

De acuerdo con el vigente Convenio Colectivo aplicable a la sociedad Cala Barca, S.L., el personal con una determinada antigüedad tiene derecho a percibir una indemnización por vinculación.

La sociedad Cala Barca, S.L., tiene dotada una provisión contable para cubrir este compromiso calculado de acuerdo con el estudio actuarial, realizado por expertos independientes bajo unas hipótesis financieras del 4% de interés y un incremento salarial del 2,5% y unas hipótesis demográficas de tablas de mortalidad PERM2000 y PERF2000, en función de la normativa aplicable y con los datos sobre la plantilla al 31 de diciembre de 2007. La Sociedad clasifica este compromiso como plan de aportación definida.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.18. Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto, y en las combinaciones de negocios en las que se registra con cargo o abono al fondo de comercio.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocidos y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación, la Sociedad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

Con fecha 1 de enero de 2002 el Grupo consolidado formado por Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A., Cala Barca, S.L. y Endicott Croacia, S.L., se encuentra en régimen de tributación fiscal consolidada.

4.19. Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo; son diferentes a los anteriores y su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN (CONTINUACIÓN)

4.20. Ingresos y gastos

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

Los ingresos se reconocen contablemente en función del período en que se devengan y no cuando se produce su cobro o pago.

4.21. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten en su valoración inicial al tipo de cambio de contado vigente en la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado vigente en la fecha de balance. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan.

5. FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

Los fondos de comercio adquiridos a través de combinaciones de negocios previas a la fecha de transición, se han atribuido a las siguientes unidades generadoras de efectivo, a efectos del cálculo del deterioro:

	euros
Hotel Cala Barca	754.198
Otros	26.336
	780.534

El importe recuperable de la unidad de Hotel Cala Barca se ha determinado mediante el valor en uso, utilizando proyecciones de flujos de efectivo. La tasa de descuento aplicada a las proyecciones de flujos de efectivo es el 7,5%. No había movimiento en el ejercicio.

6. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado intangible son los siguientes:

(Miles de euros)	**Saldo inicial**	**Altas y dotaciones**	**Saldo final**
Coste			
Aplicaciones informáticas	175.657	111.212	286.869
	175.657	111.212	286.869
Amortización acumulada			
Aplicaciones informáticas	(72.409)	(24.997)	(97.406)
	(72.409)	(24.997)	(97.406)
Valor neto contable	**103.248**	**86.251**	**189.463**

La Sociedad tiene los siguientes inmovilizados intangibles fuera del territorio español al 31 de diciembre de 2008:

(Euros)	**2008**
Aplicaciones informáticas	
Coste	282.720
Amortización acumulada	101.601
Valor neto contable	**181.119**

7. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado material son los siguientes:

	31.12.2007	Altas	Bajas	Traspasos	Diferencias de Conversión	31.12.2008
Coste:						
Terrenos	33.800.435	6.374.586			28.171	40.203.192
Construcciones	74.772.970	639.610		113.811	518.229	76.044.620
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	30.866.095	1.131.361	(1.169.730)	44.049	(206.623)	30.665.153
Inmovilizado en curso	26.638.264	1.792.226		(157.860)	58.717	28.331.346
Total	**166.077.764**	**9.937.782**	**(1.169.730)**		**398.494**	**175.244.310**
Amortizaciones						
Terrenos						
Construcciones	(20.569.353)	(3.241.649)			(25.765)	(23.836.766)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(20.468.457)	(2.050.927)	1.060.044		(5.818)	(21.465.158)
Inmovilizado en curso						
Total	**(41.037.810)**	**(5.292.576)**	**1.060.044**		**(31.583)**	**(45.301.924)**
Correcciones valorativas deterioro						
Terrenos						
Construcciones						
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		(17.962)				(17.962)
Total		**(17.962)**				**(17.962)**
Valor Neto	**125.039.954**	**4.627.423**	**(109.685)**	**0**	**366.733**	**129.924.424**

El saldo de inmovilizado material consolidado incluye los siguientes importes relacionados con las diferencias positivas de consolidación afectada a inmovilizado material correspondientes a combinaciones de negocios previos a la fecha de transición por importe de:

	Aga Founty I.	Cala Barca	Total
Terrenos	635.086	1.255.304	1.890.390
Construcciones	8.569.055	1.524.437	10.093.492
Amortización acumulada	(679.278)	(699.406)	(1.378.684)
TOTAL	8.524.863	2.080.335	10.605.198

7. INMOVILIZADO MATERIAL (CONTINUACIÓN)

La sociedad dependiente Cala Barca, S.L., procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo del Real Decreto - Ley 7/1996, de 7 de junio:

	Valor Actualizado	Amortización Acumulada	Valor Neto
Terrenos	552.811		552.811
Construcciones	2.003.486	842.383	1.161.103
Instalaciones técnicas y maquinaria	98.074	98.074	
Otras instalaciones	62.130	62.130	
Mobiliario	142.300	142.300	
TOTAL	2.858.800	1.144.887	1.713.914

El efecto en la dotación del ejercicio de la amortización de esta actualización ha sido de 70.094 euros.

El importe de coste y amortización acumulada de las inversiones en inmovilizado material situado fuera del territorio español asciende a 111.825.852 y 23.186.871 euros, respectivamente.

El hotel propiedad de la sociedad dependiente Aga Founty cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2008 asciende a 25,91 millones de euros, está hipotecado en garantía de un préstamo bancario con un capital vivo a 31 de diciembre de 2008 de 5,4 millones de euros.

El importe de los bienes totalmente amortizados se muestra a continuación:

(Euros)	2008
Construcciones	82.551
Instalaciones técnicas y maquinaria	6.881.366
Utillaje y otras instalaciones	860.633
Mobiliario	3.000.667
Otro inmovilizado material	1.521.976
	12.347.193

El Grupo tiene compromisos de inversión sobre el hotel propiedad de la sociedad Hotel Med Azur, S.A., por importe de 7,8 millones de euros a pagar a en 2009.

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguros que cubren el valor neto contable del inmovilizado material.

El importe de gastos financieros activados en el ejercicio como inmovilizado en curso ha ascendido a 1,3 millones de euros.

8. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo				
Préstamos y partidas a cobrar			10.926	10.926
			10.926	10.926
Activos financieros a corto plazo				
Préstamos y partidas a cobrar			5.713.389	5.713.389
			5.713.389	5.713.389
			5.724.315	**5.724.315**

Estos importes se desglosan en el balance de la siguiente forma:

(Euros)	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros no corrientes				
Inversiones financieras a largo plazo			10.926	10.926
			10.926	10.926
Activos financieros corrientes				
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			5.662.805	5.662.805
Inversiones en empresas del grupo y asociadas			210	210
Inversiones financieras a corto plazo			50.373	50.373
			5.713.389	5.713.389
			5.724.315	**5.724.315**

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	2008
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.117.172
Activos por impuesto corriente (Nota 16)	33.183
Otros deudores	3.512.450
	5.662.805

El importe reconocido en el epígrafe de "Otros deudores" corresponde principalmente a los saldos a cobrar por IVA en los países donde el Grupo está desarrollando complejos hoteleros.

9. EXISTENCIAS

La Sociedad no tiene compromisos firmes de compra ni venta, ni existen limitaciones a la disponibilidad de las existencias. Las existencias corresponden a los economatos de los hoteles principalmente.

10. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	2008
Tesorería	26.267.549
Imposiciones bancarias a corto plazo	1.900.000
	28.167.549

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

11. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS

El detalle de las reservas de integración global por sociedad es como sigue:

(Euros)	2008
Reservas de Sociedades Consolidadas:	
Cala Barca, S.L.	(2.751.516)
Endicott Croacia, S.L.	(107.838)
Hoteli Cavtat, d.d.	3.222.964
Hotel Med Azur, S.A.	(86.337)
Société Touristique Ain Djedida Sarl.	(29.091)
Aga Founty Investissement, S.A.	(1.873.251)
	(1.625.070)

11.1. Capital escriturado

Con fecha 30 de octubre de 2000 se constituyó la Sociedad Dominante con un capital de 22.646.140 euros, dividido en 5.661.535 acciones nominativas de 4 euros de valor nominal cada una. El capital se encuentra totalmente suscrito y desembolsado. Asimismo se emitió una prima de emisión de 0,04 euros por acción para las acciones números 2.264.615 a 5.661.535.

Mediante escritura pública de 28 de diciembre de 2001 el capital social fue ampliado en 1.000.000 acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en su totalidad. Con fecha 16 de mayo del 2006 se reestructura mediante compraventa el accionariado de la sociedad, el 13 de noviembre de 2006 se lleva a cabo una ampliación de capital por 9.600.000 euros repartido en 2.400.000 de acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en su totalidad. Mediante escritura pública de 13 de noviembre de 2006 el capital de la Sociedad Inversora de Hoteles Vacacionales S.A. fue ampliado en 2.400.000 de acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en su totalidad.

Mediante escritura pública de 17 de abril de 2007, el capital social fue ampliado en 196.000 acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en su totalidad.

11. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS (CONTINUACIÓN)

Mediante escritura pública de 24 de julio de 2007, el capital social fue ampliado en 122.552 acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en su totalidad.

Mediante escritura pública de 27 de diciembre de 2007, el capital social fue ampliado en 3.080.000 acciones de 4 euros de valor nominal cada una y desembolsado en un 32,5%. El importe pendiente de desembolso asciende a 8.320.000 euros y se ha hecho efectivo en el ejercicio 2008. Esta ampliación de capital ha sido aprobada y elevada a público en el mes de Diciembre 2007, realizándose su inscripción en el Registro Mercantil en el mes de febrero de 2008.

Las sociedades con participación directa igual o superior al 10% del capital social son las siguientes:

	Nº de Acciones	% Participación
Iberostar Hoteles y Apartamentos, S.L.	3.115.021	25%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares, Sa Nostra	3.115.022	25%
CXG Corporación Caixa Galicia, S.A.	3.115.022	25%
Estrategia Inversiones Empresariales Sociedad Capital Riesgo, S.A.	3.115.022	25%
	12.460.087	100%

11.2. Prima de emisión

Esta reserva se originó como consecuencia de la ampliación de capital del ejercicio 2000/2001 y las ampliaciones de capital siguientes producidas en el ejercicio 2007:

Mediante ampliación de capital de 17 de abril de 2007, cuya prima fue de 3.137.960 euros.

Mediante ampliación de capital de 24 de julio de 2007, cuya prima fue de 1.470.405 euros.

Tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reserva voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

12. INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

Los socios externos corresponden al 19,2% de los fondos propios de Hoteli Cavtat, d.d; al 30% de Hotel Med Azur, S.A. y al 12% de Société Touristique Ain Djedida Sarl.

(Euros)	Hoteli Cavtat	Med Azur	S.T.A.D.	Total
Capital	3.146.174	8.060	151.491	3.305.725
Reservas y ajustes cambio de valor	(210.334)	(189.359)	26.981	(372.712)
Resultado del ejercicio	190.880	(60.858)	(18.637)	111.385
Total	**3.126.720**	**(242.157)**	**159.835**	**3.044.398**

	(Euros)
Saldo a 1 de enero de 2008	3.070.261
Cambio de valor de instrumento financiero	(152.871)
Diferencia de conversión	15.623
Resultado 2008	111.385
Saldo a 31 de diciembre de 2008	**3.044.398**

13. PATRIMONIO NETO - AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR

La Sociedad tiene 5 contratos de permuta de tipo de interés SWAP (4 corresponden a la Sociedad matriz Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A., mientras que 1 corresponde a Hotel Med Azur, S.A.). Dicho instrumento financiero de cobertura intercambia el Euribor 3m contratado por un tipo de interés fijo, que para el caso de estos cuatro contratos oscila entre 4,51% y 4,55%. El valor nocional de dos de los cinco contratos de SWAP, no se minora en la misma medida que se amortiza el capital de los préstamos bancarios cubiertos, considerando esta parte del derivado como ineficaz. El valor razonable a fecha de cierre de los cuatro contratos de SWAP asciende a 2.073.110 euros a favor de las entidades financieras, de los cuales la parte ineficaz asciende a 137.316 euros. La parte ineficaz se ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y la parte eficaz contra patrimonio neto. Todos los contratos de cobertura vencen en 2010.

14. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

14.1. Provisiones

Tal como se explica en la Nota 4.17, de acuerdo con el vigente Convenio Colectivo de Baleares aplicable a la sociedad Cala Barca, S.L., el personal con una determinada antigüedad tiene derecho a percibir una indemnización por vinculación. La Sociedad tiene dotada una provisión contable para cubrir este compromiso de 218.307 euros.

El detalle de provisiones a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

(Euros)	A largo plazo	A corto plazo	Total
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	218.307		218.307
Otras provisiones corrientes		118.368	118.368
	218.307	**118.368**	**336.675**

14. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS (CONTINUACIÓN)

14.2. Contingencias

La sociedad Hoteli Cavtat, dd sostiene un litigio abierto a causa de una demanda de antiguos propietarios de unos terrenos registrados a nombre de la sociedad. Los antiguos propietarios han recurrido el proceso de privatización llevado a cabo en el país y que afectó a dichos terrenos y la consiguiente inscripción de los mismos a nombre de la sociedad.

El tribunal de Dubrovnik en segunda instancia a resuelto que se debe comunicar de forma formal a los expropietarios de los terrenos en litigio, la decisión del tribunal en primera instancia de registrarlos a nombre de la filial croata. Se abre entonces un proceso de comunicación contra el cual cabe recurso en segunda instancia. No se espera que el litigio afecte a los intereses de la sociedad.

15. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Débitos y partidas a pagar	83.172.950	3.866,12	83.176.816
Derivados de cobertura		518.275	518.275
	83.172.950	522.141	83.695.091
Pasivos financieros a corto plazo			
Débitos y partidas a pagar	13.283.048	7.721.890	21.004.938
Derivados de cobertura		1.554.836	1.554.836
	13.283.048	9.276.726	22.559.774
	96.455.998	**9.798.867**	**106.254.465**

15 PASIVOS FINANCIEROS (CONTINUACIÓN)

15.1. Deudas con entidades de crédito a largo plazo

El detalle de los préstamos bancarios a 31 de diciembre de 2008, es el siguiente:

					Saldo a 31.12.2008	Saldo a 31.12.2008
	Tipo de Interés	Último Vencimiento	Divisa	Importe Inicial moneda local	Vencimiento a c/p euros	Vencimiento a l/p euros
Banque Marrocain pour le Commerce et líndustrie	Euribor 6m + 1,50%	Octubre 2014	Euro	9.000.000	900.000	4.500.000
Banque Marrocain pour le Commerce et líndustrie	Bonos 5 años + 1,50%	Septiembre 2012	Dirham	70.000.000	1.244.887	3.423.439
Caixa Galicia	Euribor 3m + 0,50%	Agosto 2017	Euro	7.000.000	587.454	5.893.486
BBVA	Euribor + 0,5	Agosto 2019	Euro	17.000.000	-	16.340.404
Caja Madrid	Euribor + 0,5	Agosto 2019	Euro	10.000.000	-	9.469.389
Attijariwafa Bank	Bonos 5 años + 1,50%	Marzo 2009	Dirham	60.000.000	5.343.393	-
Caja Madrid	Euribor + 0,5	Noviembre 2016	Euro	15.000.000	1.250.000	11.550.000
Caixa Galicia	Euribor + 0,5	Noviembre 2016	Euro	15.000.000	1.250.000	11.550.000
BBVA	Euribor + 0,5	Noviembre 2016	Euro	15.000.000	1.250.000	11.550.000
BSCH	Euribor + 0,4	Noviembre 2011	Euro	12.700.000	1.270.000	8.896.232
Intereses devengados y no vencidos					187.314	
Total					13.283.048	83.172.950

Los cuatro últimos préstamos de la tabla anterior, otorgados a la Sociedad dominante, exigen el cumplimiento de unos determinados ratios financieros calculados sobre las cifras de las cuentas anuales consolidadas. El Grupo incumple uno de los ratios, en particular el referido a deuda financiera con coste financiero sobre EBITDA, motivado al retraso sufrido en la apertura de los nuevos proyectos financiados, situación conocida por las entidades bancarias. Ante este incumplimiento, los contratos establecen la posibilidad de que la entidad financiera declare la deuda vencida. La Sociedad ha obtenido confirmación por parte de Caja Madrid y Caixa Galicia por la cual le exime del cumplimiento de este ratio durante el ejercicio 2008, pero no la ha obtenido del resto de entidades bancarias. A pesar del incumplimiento de este ratio, la Sociedad presenta en el balance de situación la deuda a largo plazo puesto que actualmente está en proceso de renegociación de estos préstamos que tiene contraídos y no se espera que las entidades financieras exijan la amortización de la deuda en el corto plazo.

15. PASIVOS FINANCIEROS (CONTINUACIÓN)

En la siguiente tabla se muestra la deuda a largo plazo por años de vencimiento:

Año	Euros
2010	10.790.115
2011	17.471.225
2012	9.872.689
2013	9.273.365
2014	9.609.445
Resto	26.156.112
TOTAL	**83.172.950**

15.2. Deudas con empresas asociadas

El saldo correspondiente a deudas con empresas vinculadas, corresponde en un importe de 3,1 millones de euros a aportaciones de socios minoritarios pendientes de capitalizar en las sociedades filiales Hotel Med Azur, S.A. y Société Touristique Ain Djedida Sarl. El saldo restante corresponde a una cuenta corriente con Iberostar Hoteles y Apartamentos, S.L.

15.3. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	2008
Proveedores	1.489.458
Acreedores varios	755.880
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	144.228
Pasivos por impuesto corriente	242.844
Otras deudas con las Administraciones Públicas	104.750
Anticipos de clientes	681.766
	3.418.926

16. SITUACIÓN FISCAL

Según establece la legislación vigente en España, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Dirección de la Sociedad no espera que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

La conciliación entre el resultado contable y fiscal consolidado es la siguiente:

	(Euros)
Resultado Consolidado antes de impuesto de sociedades	**(150.765)**
Ajustes de Consolidación:	
- Otros ajustes de consolidación	833.066
Diferencias permanentes:	
Diferencias permanentes tributación consolidada España	(496.704)
Resultado individual Hoteli Cavtat, d.d.	(1.047.466)
Resultado individual Aga Founty Investissement, S.A.	(978.664)
Resultado Med Azur, S.A.	202.861
Resultado Société Touristique Ain Djedida Sarl.	155.306
Diferencias temporales:	
Con origen en el ejercicio	
Con origen en ejercicios anteriores	(2.135)
Base imponible tributación consolidada española	**(1.484.501)**
Gasto impuesto Hoteli Cavtat, d.d.	53.301
Gasto impuesto Aga Founty Investissement, S.A.	194.446
Gasto impuesto Cala Barca, S.L.	(28.577)
Gasto impuesto Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A.	77.411
Reversión impuesto diferido ajustes de consolidación	(113.473)
Otros impuestos	45.482
Gasto devengado por Impuesto de Sociedades del Grupo consolidado	**228.590**

16. SITUACIÓN FISCAL (CONTINUACIÓN)

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por Impuesto sobre Ganancias y el resultado de multiplicar el gravamen de la Sociedad dominante por el resultado consolidado antes de impuestos es la siguiente:

(Euros)	2008
Resultado antes de impuestos	(150.765)
Gasto al tipo matriz 30%	(45.230)
Por diferente tipo de gravamen	(246.411)
Diferencias permanentes	29.399
Bases imponibles negativas del ejercicio no activadas	445.350
Gasto Impuesto ganancias	183.108
Otros impuestos	45.482
Total gasto impuesto	**228.590**

La composición del gasto por Impuesto sobre Ganancias es como sigue:

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Patrimonio Neto
Impuesto corriente	242.019	
Impuesto diferido	(58.911)	179
Total	**183.108**	**179**

El importe de "Otros Impuestos" corresponde a gastos por retenciones soportadas sobre ingresos financieros percibidos de sociedades filiales en el extranjero.

El detalle de bases imponibles negativas pendientes de compensar es el siguiente:

Año origen	INHOVA Grupo Consolidado fiscal	Hoteli Cavtat	Total	Crédito activado
2001	1.288.893		1.288.893	307.606
2003				
2004		251.195	251.195	
2006	792.053	1.518.089	2.310.142	
2007	429.710	357.679	787.389	
2008	1.484.501		1.484.501	
Total	**3.995.157**	**2.126.963**	**6.122.120**	**307.606**

Las bases imponibles negativas prescriben a los 4, 5 y 15 años en Marruecos, Croacia y España respectivamente.

El tipo impositivo en España para el ejercicio 2008 es del 30%, mientras que en Croacia es del 5%. La sociedad Aga Founty tributa a una tasa efectiva en 2008 del 20,6%. El resto de sociedades marroquíes gozarán de una exención de los primeros cinco años de actividad y a partir del sexto tributarán previsiblemente al 17,5%.

16. SITUACIÓN FISCAL (CONTINUACIÓN)

El movimiento de impuestos diferidos del ejercicio es el siguiente:

		Variaciones reflejadas en			
(Miles de euros)	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Diferencia Conversión	Saldo final
Activos por impuesto diferido					
Amortización Aga Founty	142.605	47.574			190.179
Amortización deterioro Hoteli Cavtat	171.628	(53.302)		711	119.037
Gastos ampliación capital	77.411	(77.411)			0
Premios vinculación	59.019	6.473			65.492
Bases imponibles negativas	307.606				307.606
Otros	12.829				12.829
Total impuesto diferido de activo	771.097	(76.666)		711	695.143
Pasivos por impuesto diferido					
Inmovilizado material	5.487.732	(135.577)		601	5.352.755
Subvenciones no reintegrables	626		(179)		447
Total impuesto diferido pasivo	5.488.358	(135.577)	(179)	601	5.353.202
Total impuesto diferido neto	**(4.717.260)**	**58.911**	**179**	**111**	**(4.658.059)**

La diferencia temporal de la sociedad Aga Founty corresponde a diferencia entre criterio fiscal y contable de amortización del inmovilizado.

El impuesto diferido de activo en la sociedad Hoteli Cavtat, d.d. obedece a las diferencias temporales originadas en dicha sociedad dependiente en el ejercicio 2001 como consecuencia del deterioro llevado a cabo sobre su inmovilizado material en dicho año.

En relación con las bases imponibles pendientes de compensar, al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Cala Barca, S.L., tiene registrado activos por impuesto diferido por importe de 307.606 euros.

El importe de impuesto diferido de activo de 65.492 euros, se corresponde con la diferencia temporaria deducible surgida en la Sociedad Cala Barca, S.L., relacionado con los premios de vinculación del personal.

El importe diferido relacionado con el inmovilizado material se corresponde con la diferencia de primera consolidación afectada a inmovilizado material de las sociedades Cala Barca, S.L. (0,6 millones de euros), y Aga Founty Investissement, S.A. (2,7 millones de euros) así como por la diferencia de fusión (2,1 millones de euros) también afectada a inmovilizado de la sociedad Cala Barca, S.L. todas ellas generada en combinaciones de negocio anteriores a la fecha de transición.

No se ha reconocido impuesto diferido de activo relacionado con el valor razonable de los derivados de cobertura (Nota 13) por no estimarse probable su recuperación.

17. INGRESOS Y GASTOS

a) Coste Consolidado del Personal

Su detalle, a 31 de Diciembre de 2008, es el siguiente:

	EUROS
Sueldos, Salarios y asimilados	7.687.363
Otros Gastos Sociales	1.241.032
TOTAL	**8.928.395**

El número de personas empleadas durante el ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2008, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	Número de empleados a 31 de diciembre de 2008		Número de empleados medio del ejercicio 2008
	Hombres	**Mujeres**	
Dirección	6	0	6
Jefe de Departamento	21	11	45
Oficiales 1ª y 2ª	109	135	313
Administración	102	75	226
Total	**238**	**221**	**590**

b) Ingresos por mercados geográficos

La composición del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos es el siguiente:

País	Euros
España	10.846.338
Croacia	10.938.279
Marruecos	8.704.393
Total	**30.489.010**

17. INGRESOS Y GASTOS (CONTINUACIÓN)

c) Aportación de cada Sociedad al Resultado Consolidado

Dicha aportación, durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

	Pª y Gª Consolidadas	Socios Externos	Pª y Gª Consolidadas Sociedad Dominante
Inversora de Hoteles Vacacionales S.A.	(403.972)		(403.972)
Cala Barca S.L.	(1.173.892)		(1.173.892)
Endicott Croacia S.L.	(2.229)		(2.229)
Hoteli Cavtat d.d.	994.165	(190.880)	803.285
Aga Founty Investissement S.A.	564.739		564.739
Hotel Med Azur S.A.	(202.861)	60.858	(142.003)
Société Touristique Ain Djedida	(155.306)	18.637	(136.669)
Total	**(379.356)**	**(111.385)**	**(490.740)**

18. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Transacciones con partes relacionadas

El importe de gastos financieros con entidades bancarias que a su vez son accionistas indirectas del Grupo asciende a 2.189.143 euros.

Por su parte el accionista Iberostar Hoteles y Apartamentos, S.L., ha facturado al Grupo, en concepto de gastos por gestión y publicidad, un total de 1.882.202 euros. De este importe total, 599.757 euros corresponden a Cala Barca, S.L.; 713.630 euros a Hoteli Cavtat, d.d. y 568.815 euros a Aga Founty Investissement, S.A. Por otro lado, Iberostar Hoteles y Apartamentos, S.L., ha facturado a Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A. un total de 111.360 euros en concepto de servicio de apoyo a la gestión.

Administradores y Alta Dirección

En el presente ejercicio no se ha devengado, ni pagado ningún tipo de retribución a los Administradores de las sociedades que integran el Grupo. El Grupo no tiene empleados considerados de Alta Dirección.

19. OTRA INFORMACIÓN

Honorarios de auditoría

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 ha ascendido a 58.557 euros.

Los honorarios por otros servicios prestados por los auditores ascienden a 11.000 euros.

20. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por la Dirección General del Grupo Inhova, habiendo sido aprobadas por los Administradores del Grupo. En base a estas políticas, se han establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

20.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

La exposición máxima al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

(Euros)	2008
Créditos a empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0
Inversiones financieras a largo plazo	10.927
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5.662.805
Créditos a empresas del grupo y asociadas a corto plazo	211
Inversiones financieras a corto plazo	50.373
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28.167.549
	33.891.864

20.2. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés, se debe a los préstamos recibidos a largo plazo, a tipos de interés variable.

El Grupo Inhova, realiza operaciones de cobertura de tipo de interés, para un 67,44% del total de su deuda con entidades de crédito (de los 96,25 millones de euros de deudas con entidades de crédito, 64,91 millones están cubiertos).

20. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (CONTINUACIÓN)

Riesgo de tipo de cambio

Se están estudiando fórmulas de cobertura del tipo de cambio para las sociedades marroquíes Aga Founty Invetissement S.A. y Hôtel Med Azur S.A.; ya que mantienen sendos préstamos en divisa euro con entidades de crédito españolas y por otro lado, sus ingresos se realizan en moneda local. Para evitar el posible riesgo de cambio al tener que acometer los pagos de intereses y de principal en una divisa distinta se están barajando determinadas posibilidades de cobertura que entrarán en marcha en el 2009 antes del pago del principal de dichos préstamos.

Respecto a la sociedad croata y al pago en euros que ésta debe acometer para pagar a la sociedad matriz el servicio de la deuda concedida, no se esperan variaciones importantes en la cotización cruzada de la divisa local frente al euro, por lo que no se tomarán medidas de cobertura.

20.3. Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene a fecha de cierre 31 de diciembre de 2008 dos préstamos bancarios: por un lado mantiene un préstamo en Club Deal con Caja Madrid, Caixa Galicia y BBVA, con un importe pendiente de amortizar de 38.400.000€ a un plazo de 8 años. Por otro lado, tiene contratado con BSCH un préstamo al cual resta por amortizar la cifra de 10.166.000€ en los próximos 3 ejercicios con un "bullet" de 7.620.000 € en 2011.

A todo ello hay que añadir que la Sociedad repercute a sus filiales Cala Barca, S.L y Hoteli Cavtat, d.d. el préstamo en Club Deal, por lo cual depende de los pagos de sus filiales para el repago de la deuda. Dado que no prevemos situaciones de estrés financiero en la sociedad croata, pero sí en la sociedad filial española, se está en vías de negociación con las entidades que componen el comentado Club para refinanciar la deuda pendiente y poderla amortizar en 11 años más uno de carencia. Ello permitiría a la Sociedad repercutir a la sociedad Cala Barca S.L. un cuadro de amortización a más largo plazo.

Respecto al segundo préstamo, se ha planteado a la entidad prestamista la posibilidad de amortizar el capital pendiente a 10 años, dos de los cuales en carencia, a fin de permitir que la Sociedad reciba el pago de dividendos esperados de la sociedad Aga Founty Investissement, S.A. y Hoteli Cavtat, d.d. que le permitan hacer frente a las requerimientos de pago de dicha deuda.

En referencia a la situación de liquidez de las sociedades marroquíes, no se prevé situación de estrés para la sociedad Aga Founty Investissement, S.A. por lo que podrá cumplir perfectamente con sus compromisos financieros. Respecto a la sociedad Hôtel Med Azur, S.A. al ser un ejercicio de apertura se espera un déficit de caja que será compensado con aportaciones de los accionistas durante el ejercicio 2009.

21. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

21.1 Aspectos generales

Tal y como se indica en la Nota 2.2, éstas son las primeras cuentas anuales preparadas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, habiendo realizado la Sociedad la transición a las nuevas normas contables de acuerdo con el contenido del mencionado Real Decreto. En particular, la Sociedad ha optado por valorar todos sus elementos patrimoniales a la fecha de transición conforme a las normas anteriores, es decir conforme a los principios y normas vigentes con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación a la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, salvo los Instrumentos financieros que se valoran por su valor razonable, con las excepciones contempladas en las disposiciones transitorias establecidas en el mencionado Real Decreto.

La Sociedad ha considerado como fecha de transición el 1 de enero de 2008 y, en consecuencia, no se incluyen cifras comparativas en estas cuentas anuales

El impacto de los ajustes realizados para dar cumplimiento a la primera aplicación se ha registrado en el patrimonio neto, tal y como establece la Disposición Transitoria Segunda del Real Decreto 1514/2007.

21.2 Principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales

Diferencias con impacto patrimonial a la fecha de transición

La conciliación del patrimonio neto a la fecha de transición, que se incluye a continuación, y sus notas explicativas muestran las diferencias con impacto en patrimonio neto entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales.

(Euros)	Comentario	Patrimonio neto
Según la normativa anterior		56.989.181
Cancelación de los gastos de establecimiento	a)	(32.266)
Eliminación diferencia negativa de consolidación	b)	1.198.608
Impuesto diferido por diferencia temporaria imponible	c)	(4.952.219)
Activo por diferencia temporaria deducible premios de vinculación	d)	59.019
Cancelación de los gastos de ampliación de capital	e)	(180.625)
Valoración de los derivados de cobertura de flujos de efectivo	f)	(206.601)
Reclasificación de las subvenciones no reintegrables	g)	1.461
Reclasificación de los socios externos	h)	3.070.261
Otros		(124.546)
Según las nuevas normas		55.822.273

21. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

Estas diferencias existentes en la fecha de transición se han registrado en patrimonio neto de la siguiente forma:

(Euros)	2008
Reservas de sociedades consolidadas	(3.851.404)
Reservas distribuibles	(114.720)
Diferencias conversión (Nota 4.3)	(65.905)
Ajustes por cambios de valor	(206.601)
Socios externos	3.070.261
Subvenciones	1.461
	(1.166.908)

a) Cancelación de los gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con las nuevas normas, por lo que los importes registrados en el activo de acuerdo con la normativa anterior, se han cancelado reduciendo el patrimonio neto, una vez deducido el efecto impositivo.

b) Eliminación de la diferencia negativa de consolidación

El importe que figuraba en el balance de 31 de diciembre de 2007 correspondía en su totalidad a la sociedad Hoteli Cavtat, d.d. En aplicación del régimen transitorio, en particular en la nota 2.3 del ICAC sobre criterios aplicables en la formulación de cuentas anuales consolidadas para ejercicios iniciados a partir de 01.01.2008, el valor de la partida "diferencia negativa de consolidación de sociedades consolidadas por integración global o proporcional" se eliminará contra reservas.

c) Diferencia temporaria imponible

A fecha de transición se han registrado impuestos diferidos minorando el patrimonio neto del Grupo por valor de 4.952.219 euros. Este importe viene explicado principalmente por los siguientes conceptos:

- Diferencia de fusión afectada a un terreno en la sociedad Cala Barca, S.L., generando un impuesto diferido de 1.745.554 euros

- Asignación de fondos de comercio de consolidación a terrenos y construcciones para las sociedades Aga Founty Investissement, S.A. y Cala Barca, S.L. generando impuestos diferidos por importes de 2.651.521 euros y 643.512 euros respectivamente (Nota 7)

d) Activos por diferencia temporaria deducible

De acuerdo con la normativa anterior, la Sociedad no tenía registrados los activos por impuesto diferido correspondientes a la provisión por premios de jubilación de la Sociedad Cala Barca, S.L. por no estar asegurada la reversión en un plazo máximo de 10 años. Como las nuevas normas establecen que se registren cuando es probable que se vayan a recuperar con independencia del año estimado de reversión, la Sociedad ha registrado unos activos por impuesto diferido por importe de 59.019 euros.

21. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

e) Cancelación de gastos de ampliación de capital

Los gastos de ampliación de capital se registran directamente como menor importe de las reservas con las nuevas normas, por lo que los importes registrados en el activo de acuerdo con la normativa anterior, que ascendían a 258.035 euros a la fecha de transición, se han cancelado reduciendo el patrimonio neto, una vez deducido el efecto impositivo de 77.411 euros.

f) Valoración de los derivados de cobertura de flujos de efectivo

A la fecha de transición, la Sociedad mantiene contratos de permuta financiera que fue designada como instrumento de cobertura del riesgo de variación de tipo de interés de los préstamos concedidos por las diferentes entidades bancarias (Nota 15). De acuerdo con las nuevas normas, estos contratos se valoran a valor razonable, reconociéndose la ganancia o la pérdida transitoriamente en patrimonio neto cuando, como en el caso que nos aplica, se considera un instrumento de cobertura e imputándose en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado. A la fecha de transición, se ha registrado el valor razonable de estos contratos, por importe de 206.601 euros, con abono a patrimonio neto, "Ajustes por cambios de valor", sin haber reducido el efecto impositivo de 61.980 euros, por no ser probable su recuperación.

g) Reclasificación de las subvenciones no reintegrables

De acuerdo con la normativa anterior, las subvenciones no reintegrables se incluían como ingresos a distribuir en varios ejercicios. Según las nuevas normas se registran en el patrimonio neto, una vez deducido el efecto impositivo. En consecuencia, en la fecha de transición se ha procedido a reclasificar a patrimonio neto el importe de las subvenciones no reintegrables por importe de 2.087 euros, menos el efecto impositivo de 626 euros.

h) Reclasificación de los socios externos

La partida de socios externos se incluye en el patrimonio neto del balance consolidado (artículo 45.4 de Código de Comercio).

21. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

Diferencias significativas sin impacto patrimonial en la fecha de transición

Adicionalmente, existen las siguientes diferencias significativas entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales que no afectan al patrimonio neto de la Sociedad en la fecha de transición.

a) Amortizaciones acumuladas y provisiones por deterioro

Las amortizaciones acumuladas y las provisiones por deterioro se presentan, de acuerdo con las nuevas normas, neteando el importe de los activos correspondientes.

b) Ingresos y gastos extraordinarios

Los ingresos y gastos que con la anterior normativa se consideraban como extraordinarios se incluyen, de acuerdo con las nuevas normas, en los epígrafes correspondientes a su naturaleza.

21.3 Balance y cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior

Tal y como requiere la disposición transitoria cuarta del Real Decreto 1514/2007, a continuación se presentan el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

ACTIVO	*31-12-2007*	31-12-2006
INMOVILIZADO:	**126.298.756**	**102.258.366**
Gastos de establecimiento	**672.061**	**383.811**
Inmovilizaciones inmateriales:	**103.248**	**30.928**
Bienes y derechos inmateriales	175.657	83.964
Provisiones y amortizaciones	(72.409)	(53.036)
Inmovilizaciones materiales:	**125.039.954**	**101.302.180**
Terrenos y construcciones	108.573.405	107.633.611
Instalaciones técnicas y maquinaria	16.757.893	16.577.002
Otro inmovilizado	40.746.466	13.204.857
Provisiones y amortizaciones	(41.037.810)	(36.113.290)
Inmovilizaciones financieras	**483.493**	**541.447**
Otros créditos	4.306	10.200
Administración Pública a largo plazo	479.187	531.246
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN:	**780.534**	**813.436**
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	780.534	813.436
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	**206.601**	**0,00**
ACTIVO CIRCULANTE:	**36.922.160**	**15.723.505**
Accionistas por desembolsos exigidos	**8.320.000**	**0,00**
Existencias	**444.304**	**449.043**
Deudores	**5.831.368**	**2.863.336**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.163.255	2.652.282
Otros deudores	3.746.213	324.200
Provisiones	(78.100)	(113.146)
Inversiones financieras temporales:	**8.631.577**	**4.437.392**
Otros créditos	8.594.184	4.437.392
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	37.992	0,00
Tesorería	**13.675.613**	**7.923.938**
Ajustes por periodificación	**19.298**	**49.796**
TOTAL ACTIVO	**164.208.051**	**118.795.307**

PASIVO	*31-12-2007*	31-12-2006
FONDOS PROPIOS :	**56.989.181**	**38.072.416**
Capital suscrito	49.840.348	36.246.140
Prima de emisión	4.745.615	137.250
Otras Reservas de la sociedad dominante:	**212.529**	**212.529**
Reservas distribuibles	84.312	84.312
Reservas no distribuibles	128.217	128.217
Resultados de ejercicios anteriores	**(145.656)**	**(26.627)**
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.353.999	2.870.097
Diferencias de conversión	**65.905**	**268.154**
De sociedades consolidadas por integración global	65.905	268.154
Pérdidas y ganancias atribuidas a la sociedad dominante (beneficio o pérdida)	**916.441**	**(1.635.127)**
Pérdidas y ganancias consolidadas	1.013.050	(1.797.296)
Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	(96.609)	162.169
SOCIOS EXTERNOS	**3.070.261**	**2.775.473**
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	**1.198.608**	**1.198.608**
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:	**2.087**	**2.683**
Subvenciones en capital	2.087	2.683
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	**282.339**	**167.854**
ACREEDORES A LARGO PLAZO:	**90.344.915**	**66.005.478**
Deudas con entidades de crédito	86.982.903	65.630.730
Deudas con entidades vinculadas	3.009.367	-
Administraciones públicas	352.645	374.147
ACREEDORES A CORTO PLAZO:	**12.320.660**	**10.572.795**
Deudas con entidades de crédito	7.892.570	6.160.812
Acreedores comerciales	3.047.114	3.049.113
Otras deudas no comerciales	1.271.735	1.271.345
Provisiones para operaciones de tráfico	0,00	91.525
Ajustes por Periodificación	109.241	0,00
TOTAL PASIVO	**164.208.051**	**118.795.307**

DEBE	***Período de 12 meses EJERCICIO DIC 2007***	Período de 2 meses EJERCICIO DIC 2006
GASTOS:		
Consumos y otros gastos externos	6.651.541	473.146
Gastos de personal:	8.247.498	601.042
Sueldos, salarios y asimilados	6.490.194	464.325
Cargas sociales	1.757.304	136.717
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	5.625.465	953.597
Variación de las provisiones de tráfico	(84.930)	
Otros gastos de explotación	6.296.423	404.480
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	**5.190.306**	
Gastos financieros	3.723.412	1.035.528
Diferencias negativas de cambio	155.091	20.640
o		
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		
Amortización del fondo de comercio de consolidación	59.238	9.873
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	**1.694.242**	
Gastos y pérdidas extraordinarias	583.739	45.471
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS		1.130
BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	**1.156.928**	
Impuesto sobre beneficios	96.850	7.172
Otros impuestos	47.028	0,00
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	**1.013.050**	
Resultado atribuido a socios externos (beneficio)	96.609	-
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	**916.441**	

HABER	***Período de 12 meses EJERCICIO DIC 2007***	Período de 2 meses EJERCICIO DIC 2006
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios	31.436.966	1.318.095
Otros ingresos de explotación:	488.183	33.872
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	1.154	0,00
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN		**1.080.298**
Otros ingresos financieros	351.966	279.227
Diferencias positivas de cambio	89.711	75.858
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	**3.436.826**	**701.083**
PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		1.791.254
Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio	0,00	99
Ingresos o beneficios extraordinarios	46.425	46.502
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	**537.314**	
PÉRDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS		1.790.124
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)		1.797.296
Resultado atribuido a socios externos (pérdida)		162.169
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (PÉRDIDA)		**1.635.127**

22. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

En los primeros meses de 2009 se ha hecho efectiva la compra del 30% del capital de la Sociedad Hotel Med Azur, S.A. a la Sociedad Martinsa Fadesa, por parte de Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A., que después de esta operación tiene la propiedad del 100% del capital de la sociedad marroquí.

23. PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

En aplicación de la Ley 26/2003 de 1 7 de julio, y en concreto de su artículo segundo cinco, por el que se introduce un nuevo artículo 127 ter en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas; a continuación se relacionan las participaciones y cargos ostentados por los Administradores en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:

TITULAR	SOCIEDAD	PARTICIPACIÓN	CARGO
D. Javier Mateu Redondo	Natur Hotel Spa Allariz, S.A.	No mantienen	Consejero
D. Rafael G. Oliver Roca	Hoteles y Club de Vacaciones, S.A.	No mantienen	Consejero
	Cala Barca, S.L.	No mantienen	Administrador Mancomunado
	Endicott Croacia, S.L.	No mantienen	Administrador Mancomunado
	AC Hoteles SPA	No mantienen	Consejero
Juan Morell Villalonga	Hoteles y Club de Vacaciones, S.A.	No mantienen	Consejero
D. Fernando Martos Mackow	Hoteles Mar Canario, S.A.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Costa Esmeralda, S.A.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Hispano Alemana de Management Hotelero, S.A.	No mantienen	Secretario
	Touristic Support & Consulting, S.L.	No mantienen	Consejero Delegado
	Mediterranean Touristic Management, S.L.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Leasetur, S.A.	No mantienen	Secretario
	Costa los Limones, S.A.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Hoteadeje, S.L.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Compañía Agropecuaria de Calvia, S.L.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Iberostar Hoteles y Apartamentos, S.L.	No mantienen	Secretario no Consejero
	Golf Playa de Muro, S.A.	No mantienen	Vicesecretario
	Cala Barca, S.L.	No mantienen	Administrador Mancomunado
	Endicott Croacia, S.L.	No mantienen	Administrador Mancomunado
Dª Sabina Fluxá Thinemann	Hispano Alemana de Maangement Hotelero S.A.	No mantienen	Vicepresidente 1º
	Touristic Support & Consulting S.L.	No mantienen	Vocal
	Hoteles F&L S.L.	No mantienen	Vocal
	Pájara Inversiones S.L.	No mantienen	Consejera Delegada
	Hoteles Mar Canario S.A.	No mantienen	Vocal
	Mediterranean Touristic Management S.L.	No mantienen	Vocal
	Hoteadeje S.L.	No mantienen	Vocal
	Iberostar Hoteles y Apartamentos S.L.	No mantienen	Vocal

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, los Administradores de Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A. formulan las Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 44.

Palma de Mallorca, 31 de Marzo de 2009

Rafael Gerardo Oliver Roca
Consejero

Juan Morell Villalonga
Consejero

Javier Mateu Redondo
Presidente

Miguel Delmas Costa
Consejero

Severiano Solana Martínez
Consejero

Ángel Córdoba Díaz
Consejero

Fernando Martos Mackow
Vicepresidente

Sabina Fluxá Thienemann
Consejero

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de la sociedad dominante INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A. emite el siguiente Informe de Gestión consolidado referido al ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2008.

La actividad económica del Grupo se ha basado, fundamentalmente, en la explotación hotelera de los complejos turísticos Aga Founty Beach localizado en la población de Agadir en la Costa Atlántica de Marruecos perteneciente a la sociedad Aga Founty Investissement S.A, Club Cala Barca, sito en Cala de Sa Barca Trencada, término municipal de Santanyí, Mallorca, y los hoteles Albatros, Epidaurus y Cavtat, propiedad de la filial croata del Grupo, situados a 20 km de Dubrovnik, Croacia

El Club Cala Barca, desde 1989, y los hoteles de Croacia, desde su incorporación al Grupo en el año 2002, vienen siendo gestionados en régimen de "management", por compañías del Grupo empresarial Iberostar, al que pertenecen las sociedades gestoras Hispano Alemana de Management Hotelero, S.A. e Iberostar Adrática, S.A., respectivamente. De igual forma y desde el año 2006 el gestor hotelero es el mismo para la sociedad Aga Founty Investissement S.A.

Tras el cierre del ejercicio 2008, las previsiones de negocio para el año 2009 en el caso del complejo de Cala Barca, se basan en un mantenimiento de los niveles conseguidos en el ejercicio recién cerrado.

En el caso de los hoteles croatas, se prevé un ejercicio de consolidación del destino por lo que se espera operar con márgenes más ajustados a los obtenidos en el ejercicio 2008. Por otro lado, se prevé abrir nuevos mercados en países con economías emergentes de Europa del este.

En cuanto a los hoteles en Marruecos se espera que sigan en una etapa de crecimiento del sector en el país, por lo que se mantendrán los márgenes operativos logrados en el ejercicio 2007. Caso excepcional será para el hotel Saïdia para el cual se prevé un año de apertura con niveles muy bajos de ocupación y de ingresos.

La Sociedad no tiene acciones propias en cartera y gastos de investigación y desarrollo.

FORMULACIÓN DE INFORME DE GESTION CONSOLIDADO

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, los Administradores de Inversora de Hoteles Vacacionales, S.A. formulan el informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

Palma de Mallorca, 31 de Marzo de 2009

Rafael Gerardo Oliver Roca
Consejero

Juan Morell Villalonga
Consejero

Javier Mateu Redondo
Presidente

Miguel Delmas Costa
Consejero

Severiano Solana Martínez
Consejero

Ángel Córdoba Díaz
Consejero

Fernando Martos Mackow
Vicepresidente

Sabina Fluxá Thienemann
Consejero