

Informe de Auditoría

MARTINSA FADESA, S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2011

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de MARTINSA-FADESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de MARTINSA-FADESA, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MARTINSA-FADESA, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1.2 de la memoria adjunta, en la que se menciona que la Sociedad presentó el 15 de julio de 2008 solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores en el Juzgado de lo Mercantil número 1 de La Coruña, que fue aceptada el 24 de julio de 2008, mediante auto del Magistrado-Juez titular del Juzgado de lo Mercantil. Con fecha 15 de julio de 2010 un grupo de acreedores presentó en el Juzgado mencionado anteriormente una Nueva Propuesta de Convenio de Acreedores en el que se suavizan los términos contenidos en la propuesta de convenio que en su día presentó el Consejo de Administración de la Sociedad.

Tras la publicación, el 18 de enero de 2011, por parte del Juzgado de lo Mercantil número 1 de La Coruña del decreto con el resultado de las adhesiones a la Nueva Propuesta de Convenio de Acreedores, el 11 de marzo de 2011 se dictó Sentencia aprobatoria del mencionado Convenio contra la cual se presentaron dos recursos de apelación por parte de dos acreedores, habiéndose presentado el correspondiente escrito de oposición por parte de la Sociedad. Adicionalmente, también presentaron escrito de oposición la Administración Concursal y determinados acreedores. A la fecha de este informe estos procedimientos se encuentran pendientes de resolución. En consecuencia, la Sentencia aprobatoria mencionada anteriormente sobre la Nueva Propuesta de Convenio de Acreedores no es firme.

Adicionalmente, como se indica en la Nota 1.3 de la memoria adjunta y, teniendo en cuenta la evolución de la economía en general y del sector inmobiliario en particular, el Consejo de Administración de la Sociedad modificó el Plan de Viabilidad Inicial, presentando un Nuevo Plan de Viabilidad, el cual, entre otros aspectos, contemplaba un posible desfase temporal de tesorería, entre las ventas de activos y los pagos previstos en torno a los ejercicios 2011 y 2012, por un importe aproximado de 61 millones de euros, cuya financiación no estaba comprometida ni garantizada. La Sociedad ha gestionado y cerrado acuerdos que han permitido mantener la liquidez atendiendo los pagos comprometidos durante 2011, existiendo una previsión de tesorería para el ejercicio 2012 que arroja un saldo negativo al fin del mismo por importe de 48 millones de euros, sin considerar financiación adicional, tal como se indica en la mencionada nota.

Asimismo, según se indica en la Nota 2.2 la Sociedad se encuentra al 31 de diciembre de 2011 en una situación de desequilibrio patrimonial, habiendo iniciado los administradores las acciones necesarias para restablecer el equilibrio patrimonial.

En estas circunstancias de incertidumbre, la capacidad de la Sociedad para continuar su actividad y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está condicionada fundamentalmente a la aprobación definitiva del Nuevo Convenio de Acreedores, al cumplimiento del Plan de Pagos incluido en dicho convenio, al cumplimiento del Nuevo Plan de Viabilidad, a la obtención de la financiación necesaria y al mantenimiento continuado del equilibrio patrimonial requerido por la legislación vigente.

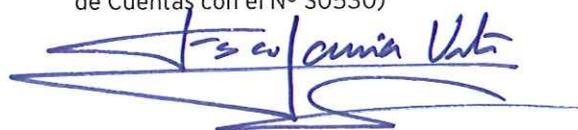
4. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2.3 de la memoria adjunta, en la que se indica que en la determinación al cierre del ejercicio 2011 del valor de las inversiones inmobiliarias, las existencias y otros activos de naturaleza inmobiliaria, la Sociedad ha utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes. Estas valoraciones están basadas en estimaciones de flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo que debe ser tenido en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas. Al 31 de diciembre de 2011, el deterioro acumulado registrado en el valor de los activos como consecuencia de estas valoraciones asciende a 3.486 millones de euros, como se indica en la Nota 2.2. de la memoria adjunta.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de MARTINSA-FADESA, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 la Sociedad.

**INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA**

Miembro ejerciente:  
**ERNST & YOUNG, S.L.**

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



**Francisco Javier Ustoa Alonso**

27 de abril de 2012

Año 2012 Nº 01/12/01741  
**IMPORTE COLEGIAL: 93,00 EUR**

Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.