

**Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Dirección General de Mercados

Édison, 4

28006 Madrid

Att: D. Paulino García Suárez.

Madrid, a 20 de noviembre de 2013

Estimados señores:

**Re: Su escrito nº registro de salida 2013161523 de 21 de octubre, recibido el 24 de octubre de 2013.**

En relación con su escrito de referencia, en que se planteaban determinadas cuestiones, que reproducimos, pasamos a dar cumplida respuesta a las mismas:

1. Las notas 7 y 13 sobre inversiones inmobiliarias y existencias, respectivamente, explican que el valor razonable de ambos tipos de activos se determinan en base a valoraciones realizadas por Tasaciones Hipotecarias Renta, S.A. (THIRSA), Valoraciones Mediterráneo, S.A. (VALMESA) y Técnicos en Tasación, S.A. (TECNITASA), utilizando para su cálculo los métodos de valoración desarrollados en la Orden Ministerial ECO 805/2003, de la que no se tiene en cuenta el resto de requerimientos, criterios o disposiciones de la misma, dado que la finalidad de la valoración no lo exige, por no estar sujeto a la citada Orden.

A este respecto, deberá, ampliar la siguiente información:

- 1.1 Describan, de conformidad con el párrafo 75 (d) de la NIC 40 Inversiones Inmobiliarias, los métodos de valoración aplicados y las hipótesis significativas tomadas en consideración en la determinación del valor razonable para cada tipología de activos.
- 1.2 Respecto a las existencias, deberán desglosar el importe provisionado al 31 de diciembre de 2012 y 2011 para cada una de las siguientes categorías: terrenos y solares, promociones en curso de construcción de ciclo corto, promociones en curso de construcción de ciclo largo, obras en curso de construcción de ciclo corto y edificios construidos.

Con respecto al punto 1.1, indicar que los métodos de valoración adoptados a la hora de determinar el valor razonable de los activos de MTF, valorados por Thirsa, Valmesa y Tecnitasa varían dependiendo de las tipologías de los inmuebles. Se elaboran partiendo de la definición de la O.M. ECO 805/2003.

Los tipos de actualización empleados en los métodos de actualización de las rentas o residual dinámico no son inferiores a los establecidos por dicha O.M., y, tienen como referencia los sugeridos por Atasa, aunque los aplicados en las

valoraciones responden a cuestiones específicas de cada activo como la tipología del inmueble, características, ubicación física, y riesgo previsible en la obtención de rentas.

El valor razonable de las inversiones se ha determinado por aplicación del método de actualización de rentas, debido a que son inmuebles que se encuentran arrendados en el momento de la valoración o que están ligados a explotación económica (caso de campos de golf en explotación, promociones de vivienda protegida en renta).

En cuanto a las existencias, la mayor parte de los activos se han valorado por el método residual dinámico (la práctica totalidad de suelos con posibilidad de desarrollo y de promociones o restos considerables de promociones en venta). Con este método se determina el valor en función de parámetros tan importantes hoy en día como el tiempo de venta de los activos desarrollados o a desarrollar, debido a la situación económica actual.

En el método residual el número de variables a considerar es superior al de otros métodos. Es necesario determinar la promoción inmobiliaria más probable en un determinado suelo, los costes de construcción para su desarrollo así como todos los gastos necesarios, y el precio de venta futuro del activo (o presente en el caso de una promoción ya construida en venta) así como la información sobre rendimientos de promociones similares. También se tienen en cuenta plazos de edificación o rehabilitación, de comercialización del inmueble a construir o construido así como de gestión urbanística y ejecución de la urbanización en suelos en desarrollo. Todos estos datos provienen de la información canalizada de diferentes intervinientes en el sector como de las propias BBDD de las tasadoras, que reflejan la propia experiencia de la sociedad.

Otra parte importante de los inmuebles se han valorado por aplicación del método de comparación con activos similares en el entorno considerado adecuado y con una vigencia temporal pequeña de las muestras. Con este método se valoran todos los elementos desarrollados o a desarrollar comentados en el párrafo anterior así como todas las valoraciones directas de elementos ya construidos resultantes de restos pequeños de promociones finalizadas o elementos individuales en sí mismos. Esta metodología también se utiliza como base para la determinación de las variables que se han tenido en cuenta en el método residual. Se han valorado por esta metodología naves y viviendas terminadas pendientes de venta.

En una pequeña proporción de los activos se valoran por el método de reposición. Se utiliza en los casos que siendo elementos construidos no poseen un mercado (al menos en el tiempo presente) adecuado para poder realizar un estudio en un entorno considerado homogeneizable. En estos casos el valor del activo viene de

la suma del valor del terreno (que viene de la aplicación de métodos residuales en su mayoría o por comparación) más los costes de la ejecución material de la construcción y sus gastos necesarios, convenientemente depreciados por el paso del tiempo respecto la vida útil considerada en cada tipología constructiva. Se han valorado por esta metodología naves prefabricadas.

Por último, el desglose de las provisiones de existencias al 31 de diciembre de 2012 y 2011, expresado en miles de euros, es el siguiente:

	2012	2011
Terrenos y solares	2.461.035	2.256.969
Promociones en curso	183.192	149.633
Obras en curso	40.931	39.477
Edificios construidos	94.022	82.044
	<b>2.779.180</b>	<b>2.528.123</b>

2. La nota 18 de la memoria consolidada describe los principales litigios en los que se encuentran inmerso las sociedades del grupo. Entre ellos, figura el correspondiente a la promoción del Alto del Cuco (Santander), en el que el Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, mediante sentencia de abril de 2007, anuló el acto de aprobación del Plan Parcial del sector 2 del Alto del Cuco (Piélagos), sentencia que se encontraba recurrida en Casación, habiéndose dictado la correspondiente sentencia confirmando la anulación del Plan Parcial. Adicionalmente, señalan que han sido anuladas las licencias de obra en su día concedidas por el Ayuntamiento, si bien, estiman que no habrá quebranto económico para la sociedad, dado que ha sido presentada reclamación de Responsabilidad Patrimonial a la Administración contra el Ayuntamiento de Piélagos en fecha 16/11/2012 por importe de 69.540 miles de euros.

- 2.1. Actualice, a la fecha de su respuesta, la información de la que disponga relativa a este litigio.
- 2.2. Indique si de la sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, se desprende algún tipo de obligación relativa a la adecuación del terreno a sus condiciones originales o cualquier otro compromiso que pueda suponer un desembolso para Martinsa-Fadesa.

En caso afirmativo, detallen esas obligaciones y desglosen si la entidad ha registrado en las cuentas anuales de 2012 alguna provisión o activo relacionado con un posible reembolso por parte de la Administración correspondiente, relativos a este litigio, cuantificando los importes de los mismos y el epígrafe del balance de situación consolidado en el que se han recogido.

En caso de que ambos conceptos se hubiesen neteado, deberán aclarar los motivos por los cuales no han aplicado el tratamiento contable descrito por el párrafo 53 de la NIC 37.

Respecto al punto 2.1 indicar que no ha variado la situación de las sentencias que por otro lado han devenido firmes y respecto a la Reclamación Patrimonial, sigue en tramitación.

Por lo que respecta al punto 2.2 de las mencionadas sentencias no se deriva ningún tipo de obligación para la compañía relativa a la adecuación del terreno a

su estado original, es más, para el cumplimiento de las mencionadas sentencias, el pasado 29 de octubre, la compañía firmó un convenio de colaboración con el Gobierno de Cantabria y el Ayuntamiento de Piélagos para facilitar la ejecución de las mismas por parte de los mencionados organismos. Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad no ha registrado por este litigio ni provisión ni ingreso por un posible reembolso, figurando registrado únicamente el activo inmobiliario a su valor de mercado a la fecha de cierre de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2012, muy inferior al importe de la reclamación.

3. La nota 12 de la memoria consolidada sobre inversiones contabilizadas por el método de la participación, señala que en la determinación de las plusvalías tácitas sobre los activos de las participaciones en empresas asociadas, se han tenido en cuenta determinadas actuaciones futuras de carácter fiscal que podrían incrementar el valor recuperable de dichas inversiones en un importe aproximado de 42 millones de euros.
  - 3.1. Describan las actuaciones de carácter fiscal a las que se refieren, y expliquen la metodología seguida para el cálculo estimado de 42 millones de euros.

En concreto, estas actuaciones se refieren a dos de las sociedades contabilizadas por el método de la participación, las cuales disponen de suelo en desarrollo a largo plazo con plusvalías y es previsible que, una vez concluya el proceso de desarrollo, se adjudiquen a los respectivos socios parcelas finalistas. Dicho proceso de adjudicación pudiera ser mediante el mecanismo mercantil de escisión y / o fusión, que permita trasladar, en la parte que corresponda, la futura carga fiscal a Martinsa Fadesa, S.A. y que pueda ser compensada con parte de los 3.776 millones de euros de bases imponibles negativas, que a la fecha de este documento, dispone la Sociedad. Indicar que Martinsa Fadesa, S.A. no mantiene registrado créditos fiscales por bases imponibles negativas. El importe se ha calculado aplicando el tipo impositivo previsto a las plusvalías latentes de los mencionados suelos.

4. El apartado 2 del artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital señala que “Los administradores deberán, asimismo, comunicar la participación directa o indirecta que, tanto ellos como las personas vinculadas a que se refiere el artículo 231, tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, y comunicarán igualmente los cargos o las funciones que en ella ejerzan”.

A este respecto, la nota 21 de la memoria consolidada detalla las participaciones mantenidas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades incluidas en el grupo.

- 4.1. Manifiesten si existen personas vinculadas a los administradores con participaciones directas o indirectas en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad de las sociedades del grupo.

Las participaciones directas o indirectas en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que las sociedades del grupo, por personas vinculadas a los administradores, comunicadas hasta el día de hoy, son las siguientes:

Consejero	Persona vinculada	Motivo de la vinculación	% Particip.	Sociedad	Cargos/ Funciones
D. Fernando Martín Alvarez	Dña. María Jesús del Agua Pérez	Esposa	4,068	Femaral, S.L.	Administrador
D. Eduardo Vílchez Massó	Dña. Nuria Vílchez Massó	Hermana	20,00	Inmuebles Congessa	No ostenta
			76,92	Aguieira Inversiones, S.L.	Administradora solidaria
			10	German Real Estate Company, S.A.	No ostenta
			100	Eurl Du 8 Rue Fourcroy (Sociedad francesa)	Administradora Única
			2,29	SIIC de París (Sociedad Francesa)	No ostenta
			5	BBVA Real Estate Mexico I, S.A.	No ostenta
			5	BBVA Real Estate Mexico II, S.A.	No ostenta
			5	BBVA Real Estate Mexico III, S.A.	No ostenta
			9	Promociones Habitat, S.A.	No ostenta
			10	Grupo La Toja Hoteles, S.L.	No ostenta
			12,5	Nasozena, S.L.	No ostenta
			15	Real Estate Deal SII, S.A.	No ostenta
Aguieira Inversiones, S.L.	Marlolan, S.L.	Socio mayoritario	7,4	Codesure 15, S.A.	Consejero
			14,85	Firanegocios, S.L.	Consejero
			25	Parque la Salaosa, S.L.	No ostenta
			15	Inmofrancia I, S.L.	No ostenta
			24	Alvarez Conchado y Reysa S.A.	No ostenta
			9,69	Gran Vía 2006, S.L.	Consejero
			50	Sociedad Anónima Internacional de Terrenos, S.A.	No ostenta
			96,4	Inmobiliaria Altramud S.L.	Administrador Único
			100	Valoria de Inmuebles S.L.U.	Administradora Único
			100 (Part. Indirecta)	Hotel del Peregrino, S.A.U.	No ostenta

5. Por último, se recuerdan varios aspectos de cara a la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2013.

Por parte de la Compañía se toma nota de las indicaciones realizadas por si fueran de aplicación en la formulación de las próximas cuentas anuales, correspondientes al ejercicio 2013.

Atentamente,

Ángel Varela  
Secretario del Consejo de Administración