

**Martinsa-Fadesa, S.A.,
y Sociedades Dependientes**

Informe de Revisión Limitada

Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados e Informe de Gestión
Intermedio correspondientes al período de
seis meses terminado el 30 de junio de 2013

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de MARTINSA-FADESA, S.A., por encargo del Consejo de Administración:

1. Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Martinsa-Fadesa, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera intermedio consolidado al 30 de junio de 2013, la cuenta de resultados intermedia consolidada, el estado de resultado global intermedio consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado y el estado de flujos de efectivo intermedio consolidado, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de la información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.
3. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2013 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.
4. Sin que afecte a nuestra conclusión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 1.2 adjunta, en la que se menciona que en el ejercicio 2008 fue aceptada la solicitud de la Sociedad Dominante de la declaración de concurso voluntario de acreedores. En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante elaboraron una Propuesta de Convenio de Acreedores con la que se adjuntaba una propuesta de Plan de Viabilidad que preveía la devolución de la deuda concursal. Posteriormente, con fecha 15 de julio de 2010, un grupo de acreedores presentó una Nueva Propuesta de Convenio de Acreedores en la que se suavizaban los términos contenidos en la Propuesta inicial, dictándose, el 11 de marzo de 2011, Sentencia aprobatoria del mencionado Convenio, si bien se presentaron dos recursos de apelación por parte de dos acreedores contra los que tanto la Sociedad Dominante como la Administración Concursal y determinados acreedores, presentaron escrito en contra. Con fecha 10 de septiembre de 2012 la Audiencia Provincial de A Coruña dictó sentencia desestimando los recursos pendientes y adquiriendo por tanto, el Convenio de Acreedores aprobado, firmeza judicial.

Adicionalmente, como se indica en la Nota 1.3, y teniendo en cuenta la situación económica actual, los Administradores de la Sociedad Dominante modificaron el Plan de Viabilidad inicial, presentando un Nuevo Plan de Viabilidad. Tal y como se indica en dicha Nota, la Sociedad Dominante ha gestionado y cerrado acuerdos que han permitido mantener la liquidez atendiendo los pagos comprometidos hasta la fecha, si bien la previsión de tesorería para el cierre del ejercicio 2013 presenta un saldo negativo de 18 millones de euros.

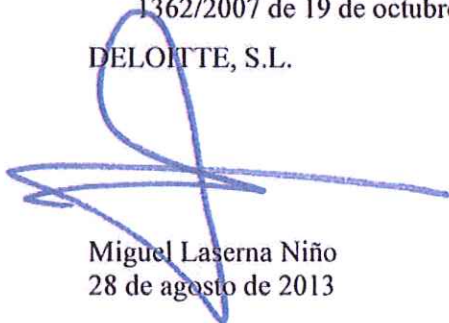
Asimismo, como se indica en las Notas 2.2 y 11, como consecuencia de las pérdidas acumuladas, motivadas principalmente por el deterioro registrado en la valoración de los activos inmobiliarios, la Sociedad Dominante presenta al 30 de junio de 2013 un patrimonio neto negativo por importe de 3.934 millones de euros. En este sentido, el Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, cuya prórroga finaliza el 31 de diciembre de 2013, permite, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no computar determinadas pérdidas por deterioro sobre activos inmobiliarios reconocidas en los estados financieros. Adicionalmente, la Sociedad Dominante mantiene registrados préstamos participativos por importe de 1.487,5 millones de euros, que son considerados patrimonio neto a efecto de la determinación de si la Sociedad Dominante se halla en causa de disolución. A pesar de lo anterior, la Sociedad Dominante se halla en causa legal de disolución al 30 de junio de 2013, existiendo un déficit patrimonial de 162,3 millones de euros, una vez considerados el Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre y los citados préstamos participativos. Los Administradores de la Sociedad Dominante han llevado a cabo las actuaciones necesarias para el restablecimiento patrimonial conforme a los mecanismos contemplados en el Convenio de Acreedores vigente, entre las que destacan la obtención de la aprobación de la Comisión de Control y Seguimiento del Convenio de Acreedores de la Sociedad para la conversión a préstamo participativo de los intereses derivados de la deuda concursal devengados en el primer semestre del ejercicio 2013, por importe de 26,6 millones de euros, así como la solicitud a diversos acreedores de la conversión de sus créditos subordinados concursales en créditos participativos por el importe restante necesario para el restablecimiento patrimonial, existiendo a la fecha actual la comunicación escrita favorable, por parte de varios acreedores, para convertir créditos subordinados en participativos por importe de 139 millones de euros, encontrándose pendiente la formalización de la mencionada conversión.

Todas estas circunstancias indican la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad del Grupo para continuar sus operaciones y para realizar sus activos y hacer frente a sus pasivos por los importes reflejados en los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos, que dependerá del cumplimiento del Nuevo Plan de Viabilidad, del éxito de las operaciones futuras, de la obtención de la financiación necesaria, de la evolución del mercado inmobiliario y de las consecuencias que esta evolución tenga en el valor de los activos del Grupo, del restablecimiento de la situación patrimonial de la Sociedad Dominante, así como del mantenimiento de la vigencia del Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre.

5. Sin que afecte a nuestra conclusión, llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 2.2, 6 y 10 adjuntas, en las que se menciona que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo se han utilizado actualizaciones al 30 de junio de 2013 de las valoraciones realizadas por expertos independientes en el ejercicio 2012, que estaban basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables normales de negocio. Considerando las desviaciones pasadas entre los precios de venta de los activos inmobiliarios del Grupo, la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses y el actual proceso de obtención de liquidez del Grupo mencionado en el párrafo 4 anterior, que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, podrían ponerse de manifiesto minusvalías adicionales en el valor de realización de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en los estados financieros intermedios, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.

6. Sin que afecte a nuestra conclusión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 2.1 adjunta, en la que se menciona que los estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que deben ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012.
7. El informe de gestión consolidado intermedio adjunto del periodo 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este periodo y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2013. Nuestro trabajo 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 las sociedades consolidadas.
8. Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de Martinsa-Fadesa, S.A. en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.



Miguel Laserna Niño
28 de agosto de 2013