

**COMISION NACIONAL  
DEL MERCADO DE VALORES**

Departamento de Informes Financieros  
Y Corporativos.  
Serrano 47  
28001 Madrid

En Madrid, a 30 de julio de 2012

En relación al requerimiento recibido en nuestras oficinas el día 19 de julio de 2012 referente a las Cuentas Anuales del ejercicio 2011, damos respuesta a las distintas cuestiones planteadas:

*1. En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de MONTEBALITO, el auditor ha puesto de manifiesto una limitación al alcance debido a que no han podido obtener evidencia suficiente sobre la razonabilidad de las valoraciones realizadas por expertos independientes, de cuatro propiedades inmobiliarias situadas en Alemania, propiedad de la empresa Montebalito German Fund GMBH, participada en un 94% por Meridional Europa, S.L. (propiedad a su vez al 100% de Montebalito S.A.), incluida por integración global en las cuentas consolidadas, ni, en consecuencia, de la reversión del deterioro registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias individual por importe de 3,4 millones de euros, ni de la revalorización registrada en la cuenta de resultados consolidada por importe de 3,7 millones de euros.*

*El informe de auditoría adjunto a las cuentas consolidadas, añade que dichos informes de valoración no han sido realizados de conformidad con Normas Internacionales de Valoración y la Norma Internacional de Contabilidad 40 "Inversiones Inmobiliarias".*

*En relación con esta salvedad:*

*1.1. La entidad deberá aportar a los auditores de la sociedad la información suficiente y realizar las actuaciones necesarias, así como el auditor efectuar las pruebas adicionales pertinentes a fin de que pueda ser solventada la limitación al alcance, debiendo remitir a esta Comisión Nacional las conclusiones complementarias al informe de auditoría previamente remitido o, en su caso, una manifestación expresa del auditor de que la limitación viene impuesta por circunstancias fuera del control de la entidad.*

En las cuentas anuales del ejercicio 2011 el auditor BDO expone una salvedad en el epígrafe “inversiones inmobiliarias” circunscrita a la cartera alemana y motivada porque los informes de valoración, en su opinión, no se realizaron conforme a la norma 40 de las Normas Internacionales de Contabilidad. El corresponsal alemán de BDO no aceptó los argumentos del tasador español. En este sentido, indicar que el tasador Euroval ha confirmado que su informe se realizó conforme a las normas contables (NIC/NIIF) reguladas por el Reglamento 1606/2002 de la Unión Europea.

La diferencia más importante en los criterios de valoración de los inmuebles, entre el tasador español y el corresponsal de BDO en Alemania, se centra principalmente en la vida útil de los inmuebles. Para el corresponsal alemán la vida útil del inmueble está limitada a 60 años. Sin embargo, el tasador español incorpora en su modelo reformas en los inmuebles teniendo en cuenta el coste de las mismas y la pérdida de ingresos durante dicho periodo pero alargando la vida útil de los inmuebles.

Posteriormente, Montebalito, S.A. solicitó al tasador español un nuevo análisis de valoración de la cartera alemana sobre los tres inmuebles que no han sido vendidos (Schildhorn, Dessauer y Schonhauser) y bajo los criterios facultados por el corresponsal de BDO en Alemania, obteniendo un efecto máximo en cuenta de resultados, con las hipótesis más severas, limitado a 774 miles de euros de sobrevaloración y que recae sobre el inmueble Schildhorn. El Consejo de Administración ha considerado que las tasaciones están realizadas por una empresa independiente, de reconocido prestigio en España y fundamentadas en las normas contables (NIC/NIIF) reguladas por el Reglamento 1606/2002 de la Unión Europea por lo que considera que no corresponde ajustar este importe al tratarse de hipótesis distintas a dicho informe y corresponde a supuestos de una gravedad excepcional.

Adicionalmente, el Consejo de Administración considera justificación sólida que los tres inmuebles vendidos, Menzel, Korsorer y Kastanien se han obtenido una rentabilidad de entre un 12% y un 27% respecto al precio de compra y que no han diferido de las tasaciones realizadas y cuando es sabido que el mercado inmobiliario berlinés está en alza. Aún así, la propia tasación que se ha recogido en las Cuentas Anuales de diciembre de 2011, refleja un deterioro de un 4% respecto del coste inicial.

Una vez se le ha expuesto a los auditores la opinión del Consejo de Administración y realizado el segundo análisis de valoración realizado por el tasador español según criterios del corresponsal de BDO en Alemania, el auditor expresa las siguientes conclusiones complementarias:

*“Con posterioridad a la fecha de emisión de los mencionados informes se nos ha facilitado información adicional en relación con los valores de mercado de los inmuebles objeto de las salvedades anteriormente descritas. De acuerdo con el análisis realizado sobre dicha información adicional podemos concluir:*

### **Cuentas anuales consolidadas**

*Las cuatro propiedades inmobiliarias situadas en Alemania sobre cuyo valor razonable al 31 de diciembre de 2011 recayó una limitación al alcance de nuestro trabajo de auditoría, se encuentran sobrevaloradas a dicha fecha en un máximo de 774 miles de euros netos de efecto impositivo. Por consiguiente, la correspondiente revalorización registrada en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2011 se encuentra sobrevalorada en un máximo de 774 miles de euros netos de efecto impositivo.*

### **Cuentas anuales individuales**

*Como consecuencia de las conclusiones obtenidas en relación con el valor razonable al 31 de diciembre de 2011 de las cuatro propiedades inmobiliarias situadas en Alemania objeto de limitación al alcance, la participación que Montebalito, S.A. posee en la sociedad Meridional Europa, S.L. se encuentra sobrevalorada, en dicha fecha, en un máximo de 728 miles de euros netos de efecto impositivo. Por consiguiente, tanto la reversión del deterior practicado sobre dicha inversión como el resultado después de impuestos del ejercicio 2011 se encuentran sobrevalorados en un máximo de 728 miles de euros.”*

**2. En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales individuales y consolidadas de MONTEBALITO, el auditor ha puesto también de manifiesto un párrafo de énfasis relacionado con la capacidad de la Sociedad y de su Grupo para continuar con sus operaciones de forma que pueda realizar sus activos, que incluyen créditos fiscales por importe de 7,6 y 11,8 millones de euros, en cuentas individuales y consolidadas, respectivamente, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales, que han sido formuladas asumiendo que tal actividad continuará.**

*El auditor continúa manifestando que, en este sentido, la continuidad de dichas operaciones quedará supeditada al cumplimiento del plan de negocio aprobado por la dirección de la Sociedad y su Grupo y a la consecución de acuerdos suficientes con las entidades financieras acreedoras que permitan financiar o cancelar los vencimientos futuros de las deudas contraídas.*

*En este mismo párrafo, el auditor llama la atención acerca de que en la determinación del valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad y su Grupo, se han utilizado valoraciones realizadas por terceros independientes basadas, entre otras variables, en estimaciones de flujos de caja futuros y rentabilidades esperadas. Valores que, junto a las rentabilidades futuras esperadas para las instalaciones fotovoltaicas previstas en el plan de negocio, las cuales están supeditadas a las variaciones regulatorias futuras que se pudieran producir en el sector de las energías renovables, han sido tomados en consideración por los administradores en la justificación de la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido.*

*A este respecto, la nota 4 b) revela que, al cierre de 2011, el Grupo ha realizado test de deterioro para todos sus terrenos e inmuebles clasificados en las categorías de inmovilizado material, existencias y activos disponibles para la venta a partir de valores aportados por tasaciones realizadas por expertos independientes (Euroval).*

*A este respecto, deberán facilitar la siguiente información, actualizada a la fecha de contestación del presente requerimiento:*

*2.1. Un calendario detallado de los pagos a efectuar por la entidad y su grupo para cancelar los pasivos financieros que vencen a corto plazo, indicando como mínimo los siguientes plazos: 1 a 3 meses, 3 a 6 meses, y 6 meses a 1 año. Adicionalmente, y para los plazos anteriores, detallen los recursos financieros de los que dispone o puede disponer la entidad para poder atender a los vencimientos de los distintos préstamos.*

A continuación se detalla un cuadro referente al calendario de pagos de cada uno de los pasivos con entidades financieras:

**PREVISIÓN CALENDARIO DE PAGOS PASIVOS FINANCIEROS 30/06/2012**

<b>ENTIDAD ACREEDORA</b>	<b>DEUDA ACTUAL</b>	<b>PAGOS DE 1 A 3 MESES</b>	<b>PAGOS DE 4 A 6 MESES</b>	<b>PAGOS DE 6 A 12 MESES</b>	<b>DE 1 A 2 AÑOS</b>	<b>MÁS DE 2 AÑOS</b>
<b>Entidades Financieras</b>						
Caixabank	9.783	672			132	8.979
Bankia	17.517		5.838		5.838	5.841
Bankia	2.356					2.356
Bankia	2.657	60	61	123	252	2.161
Bankia	7.880	152	154	312	641	6.621
Santander	1.796	117	118	239	485	837
Santander	100					100
Hypovereinsbank	3.415	3.415				0
Hypovereinsbank	4.869	70	70	140	280	4.309
Hypovereinsbank	2.823	36	36	72	144	2.535
Hypovereinsbank	3.046	43	43	86	172	2.702
Credit Foncier	6.830	95	96	196	405	6.038
Banesto	269			32	64	173
<b>Total</b>	<b>63.341</b>	<b>4.660</b>	<b>6.416</b>	<b>1.200</b>	<b>8.413</b>	<b>42.652</b>

**Nota: Esta previsión puede tener importantes diferencias dadas las circunstancias actuales del mercado inmobiliario y las indefiniciones legales del sector fotovoltaico.**

Para atender a dichos pagos, el Grupo está llevando a cabo negociaciones con los bancos para conseguir la dación en pago de aquellas deudas asociadas a activos de promoción que no resultan atractivos para el Grupo en su reenfoque hacia las energías renovables.

#### 1.- Bankia

La deuda total asciende a 30.410 miles de euros de los cuales 19.873 miles de euros se corresponde con financiación corriente y garantizada con terrenos de la sociedad ubicados en Canarias y con 2,8 millones de acciones de Realía, 2.657 miles de euros correspondiente a la financiación de las Villas del Tauro y 7.880 miles de euros se corresponde con financiación fotovoltaica del Parque de La Jorquera.

A excepción del préstamo asociado al parque fotovoltaico cuyo préstamo se amortiza con los ingresos generados por electricidad, el resto existen dudas razonables de poder hacer frente a los pagos por lo que se está intentando negociar con dicha entidad la dación en pago de dicha deuda.

#### 2.- CaixaBank

La única deuda que existe es la que financia la promoción de Elite. Actualmente, existe una carencia de capital hasta abril de 2014. Dicho préstamo se está amortizando vía venta de inmuebles aunque se ha propuesto la dación en pago de dicha deuda con dichos activos.

#### 3.- Credit Foncier y Hypovereinsbank

En este caso, dichos préstamos se están amortizando de manera regular ya que los mismos se pagan con los recursos generados por los alquileres. En Junio de 2012 se formalizó la venta del edificio de Kastanienalle por la que se va a reducir el endeudamiento con la entidad Hypovereinsbank en 3.415 miles de euros incluido la liquidación del derivado financiero una vez haya vencido el plazo del derecho de tanteo que tiene el Ayuntamiento.

#### 4.- Banesto

Actualmente, existe carencia de préstamo hasta diciembre de 2012. Para la cancelación de dichos préstamos se está negociando con determinados acreedores comerciales relacionados con la actividad de promoción en Canarias, la dación en pago de sus deudas comerciales, lo que supondría su subrogación en la deuda financiera vinculada a cada inmueble ofrecido en pago.

## 5.- Santander

Dicho préstamo se está amortizando vía tesorería del Grupo. Existen 100 miles de euros correspondiente a una póliza de crédito asociado a la entidad Hoteles Balito, S.A. que, actualmente, está en concurso de acreedores por lo que se está a la espera de lo que determine el juez.

**2.2. *Describan las principales líneas de actuación del Plan de Negocios del grupo al que se refieren en la nota 3.g) de la memoria consolidada, la fecha de aprobación del plan por el Consejo de Administración, si ha sido revisado por un tercero independiente y el calendario tentativo de su puesta en marcha.***

Las principales líneas de actuación del Plan de Negocio del Grupo aprobado el 28 de marzo de 2012 se basan en los siguientes puntos:

- a.- Acelerar las ventas de promociones, con el objetivo de vender las promociones actualmente ejecutadas entre el presente ejercicio y el siguiente.
- b.- Disminuir el porcentaje de activos improductivos.
- c.- Realizar un ajuste financiero, en cuanto a costes y plazos.
- d.- Profundizar en la simplificación de la estructura societaria del Grupo.
- e.- Continuar la mejora de costes.
- f.- Mantener la clara separación de los negocios inmobiliarios y de energías renovables.
- g.- Desarrollar, especialmente, el negocio fotovoltaico.

## **Áreas de Negocios**

### 1.- Negocio de Renovables

- a.- Mantener en propiedad todos los parques construidos hasta 2011 y a posteriori.
- b.- Rotación de activos de la parte patrimonial a la parte de renovables lo que permitiría reducir costes y aumentar la rentabilidad de los proyectos.
- c.- No se considera la opción de promover activos en energías renovables para su posterior venta aunque dicha opción no está descartada.
- d.- Los costes de construcción de los parques se han estimado para una rentabilidad de un 13%.
- e.- Los gastos corrientes de las inversiones se han estimado en un 10% de los ingresos y una amortización anual de un 5% del coste del activo.

d.- No se ha tenido en cuenta financiación alguna por parte de entidades financieras sobre los nuevos proyectos ya que, en la actualidad, existe restricción al crédito. Por ello, la financiación de los proyectos se hará con los recursos conseguidos por la venta de inmuebles y recursos generados por la propia actividad año a año.

## 2.- Negocio Patrimonial

a.- Se ha considerado como valor de venta de los inmuebles de inversión el de su tasación a 31 de diciembre de 2011 por lo que en la venta, en periodos posteriores, no se ha reconocido beneficio o pérdida alguna.

b.- Rotación de activos de la parte patrimonial a la parte de renovables.

c.- Aumento de las rentas de los edificios de Schonhauser y Haussmann hasta su venta por la remodelación y calificación como hotel respectivamente.

d.- Como porcentaje de costes asociados a los inmuebles se ha tomado el correspondiente al que se tiene en la actualidad.

## 3.- Negocio de promoción

a.- Los activos asociados a esta área se utilizan para daciones en pago de la deuda asociada. Con este fin se disminuye la exposición al riesgo y de los intereses a pagar. Estas daciones en pago se hacen paulatinamente entre 2012 y 2014.

b.- El resto de inmuebles no sujetos a financiación se venden para reforzar el negocio de renovables.

En líneas generales el presupuesto aprobado por el Consejo de Administración está supeditado a las daciones en pago de deudas de determinados activos y a la regulación de las inversiones en energías renovables.

Con este Plan de Negocio se consigue:

- 1.- Reducir drásticamente el pago de los intereses de la deuda.
- 2.- Reducir el riesgo promotor y de ocupación.
- 3.- Aumentar la rentabilidad de las inversiones.
- 4.- Aumentar la capacidad y estabilidad financiera al generar ingresos recurrentes.
- 5.- Disminuir los costes asociados a las inversiones.

**2.3. *Respecto a los informes de valoración realizados por expertos independientes indiquen la fecha de emisión y la fecha a la cual se refieren los valores contenidos en el citado informe, así como si el mismo contiene algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.***



Los informes de valoración han sido emitidos entre los días 23/11/2011 y 20/01/2012 y la visita a los inmuebles fue una semana anterior a la firma de dicho informe. No existe informe alguno que contenga una advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.

***2.4. En cuanto a las revocaciones de las resoluciones de puesta en servicios del parque de La Carolina y del parque de Villabrázaro, señalen:***

***2.4.1. Detallen cuales son los escenarios “probables y prudentes” a los que se podría llegar en función de la situación de cada uno de los procedimientos administrativos descritos en las nota 24 de la memoria consolidada, que ha tenido en cuenta la Sociedad para calcular el valor en uso de los parques fotovoltaicos.***

***Señalen expresamente si dentro de esos escenarios “probables y prudentes” han evaluado la posibilidad de que se cancele definitivamente la inscripción de dichos parques fotovoltaicos en el registro de productores y cuantifiquen el impacto que tendría esta circunstancia en los estados financieros del Grupo MONTEBALITO.***

Los escenarios que se han tenido en cuenta en el punto 24 de la memoria, en los que se estima que no es necesario registrar deterioros para dichos activos, tienen en cuenta la pérdida de la tarifa establecida por el RD661/2007 y la inclusión al régimen económico del RD1578/2008. Este hecho está sustentado por el acogimiento al RD1003/2010 y posterior revisión de los parques de La Carolina y Villabrázaro con resultado favorable por parte del Ministerio de Industria y Energía.

Además, se ha tenido en cuenta como escenario prudente y probable los expedientes sancionadores, que han sido provisionados.

No se ha considerado, dentro de los escenarios probables y prudentes, la posibilidad de que se cancele definitivamente la inscripción de dichos parques fotovoltaicos en el registro de productores al considerarlo totalmente remoto extremo. En cualquier caso, y bajo dicha hipótesis, el impacto económico sería un deterioro de un 58% para el parque de La Carolina y de un 46% para el parque de Villabrázaro.”

***2.4.2. Indiquen si han provisionado la multa impuesta por la Consejería de Economía de la Junta de Andalucía respecto a la planta fotovoltaica de la Carolina y, en caso negativo, motivos por los cuáles no lo han hecho.***

La multa impuesta por la Conserjería de Economía de la Junta de Andalucía ha sido provisionada por importe de 468 miles de euros. Dicho multa se explica en los puntos 23.a y 25.6 de las Cuentas Anuales.

***Cualquier información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores causantes y mitigantes en relación con la continuidad de la actividad de la entidad y de su grupo.***



El factor causante de la incertidumbre sobre la continuidad de la actividad es el calendario de vencimientos de los préstamos financieros.

En este sentido, destacar que desde el ejercicio 2010 la sociedad viene desarrollando un proceso de reducción de deuda consiguiendo que el saldo al cierre del ejercicio 2009, que ascendía a 83,4 millones de euros, se haya reducido hasta 61,6 millones al cierre de junio pasado.

Este proceso, conseguido mediante venta de activos y daciones en pago, ha sido compatible con el refuerzo de la cartera de parques fotovoltaicos en explotación, que durante los últimos ejercicios se han desarrollado con recursos propios y crédito de los proveedores.

Gracias a este proceso, el endeudamiento al 30 de junio se sitúa en un 53% y, por otra parte, el 58% del activo del grupo se corresponde con la actividad de renovables y patrimonial inmobiliaria.

Adicionalmente, la sociedad ha acometido un severo plan de reducción de gastos de explotación, de modo que al cierre de junio, los gastos de personal y generales se limitan a 558 mil euros, y en el ejercicio 2010 estas partidas sumaron 2.601 miles, magnitud que da idea del esfuerzo de reducción realizado en los últimos dieciocho meses.

Las disminuciones de deuda y gastos han permitido consolidar en el 2012 un margen ordinario recurrente positivo, que es la garantía de continuidad de la sociedad. Así, en la cuenta de junio, si aislamos los efectos no recurrentes por la cancelación de los swaps, 1.184 miles, se obtiene un margen positivo de 1.126 miles de euros.

La propia cancelación de los swaps, más el efecto de la cancelación de un leasing con Caixa y la provisión por las acciones de Realia, partidas todas ellas muy significativas, obligan a la presentación de un resultado negativo.

En los próximos meses el Grupo continuará con este proceso y esperamos que los importantes vencimientos del corto plazo puedan ser atendidos de manera similar a los anteriores, dependiendo en cada caso, de la negociación con cada una de las entidades acreedoras.

***La disposición adicional decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, asigna al Comité de Auditoría, entre otras funciones, la de establecer las relaciones con los auditores externos de la sociedad. En relación con la elaboración de las cuentas anuales de las entidades emisoras, esta Comisión Nacional entiende que la aplicación práctica de las funciones generales descritas en la referida norma debería incluir, entre otras cuestiones, la supervisión por parte de dicho Comité de la elaboración de las cuentas anuales de la entidad y su grupo de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados, guardando uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior y conteniendo la información necesaria y***

*suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, y con el objeto de evitar que los auditores externos e independientes de la entidad manifiesten una opinión con salvedades sobre las mismas.*

**2.5. Con relación a este punto, deberán indicarse las acciones llevadas a cabo por el Comité de Auditoría tendentes a la consecución del objetivo de que los estados financieros expresen la imagen fiel y por ello reciban por parte del auditor una opinión favorable en su informe de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de MONTEBALITO, así como manifestación sobre si el Comité de Auditoría, en su caso, ha preparado para su presentación a la Junta de Accionistas el informe sobre su actividad anual en el que se describan y expliquen con claridad cuáles han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos.**

Las discrepancias entre el auditor externo y el Consejo de Administración han consistido, fundamentalmente, como ya se ha expuesto en el punto 1 de esta contestación, en lo siguiente:

1.- El auditor expone una limitación técnica en el epígrafe “inversiones inmobiliarias” motivado porque los informes de valoración, en su opinión, no se realizaron conforme a la norma 40 de las Normas Internacionales de Contabilidad. En este sentido, indicar que el tasador Euroval ha confirmado que su informe si se realizó conforme a dicha norma. La discrepancia se circunscribe a la cartera alemana, ya que el corresponsal alemán oficialmente no aceptó los argumentos del tasador español. Con posterioridad el tasador español ha realizado un análisis de sensibilidad de las valoraciones de los activos alemanes incorporando unas hipótesis facultadas por el corresponsal alemán, obteniendo un efecto máximo, con las hipótesis más severas, limitado a 774.000 euros. El Consejo ha considerado que no corresponde ajustar este importe por tratarse de hipótesis no utilizadas en España y corresponde a supuestos de una gravedad excepcional.

2.- Adicionalmente, sin que afecte a la opinión del auditor, el mismo expone en un párrafo de énfasis, una incertidumbre relativa a la capacidad del Grupo para continuar con sus operaciones por la incertidumbre en la recuperabilidad del crédito fiscal y la ocasión por los importantes vencimientos de deudas cercanas en el tiempo y de resolución incierta.

Ante estas discrepancias, El Consejo de Administración ha intentado hacer valer ante el auditor externo que el criterio del Consejo a la hora de formular las cuentas anuales está fundamentado en los principios y normas contables generalmente aceptados, y que guarda uniformidad con los criterios aplicados en el ejercicio anterior, según se expone también en el punto 1 de este escrito de contestación al requerimiento de CNMV.

Estas discrepancias con el auditor externo han sido analizadas directamente por el Consejo, ante la imposibilidad de la Comisión de Auditoría de reunirse para, en virtud de sus funciones, coordinar con el Auditor la consecución de que los estados financieros reflejen la imagen fiel de la sociedad, así como para informar a la Junta de Accionistas sobre las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos a la hora de valorar las cuentas formuladas. Tal imposibilidad trae causa en la dimisión como Consejero del Presidente de la Comisión, así como en la situación de reposo

absoluto prescrita a doña Ana Belén Barreras Ruano, representante físico de Velazquez's Properties, S.L., también miembro de la Comisión, con causa en que dicha representante se encuentra embarazada. Por ello, la citada Comisión no ha podido reunirse, por carecer de quórum, ya que está formada por tres miembros, situación que se ha subsanado en la Junta General de accionistas celebrada el pasado día 29 de junio y en el Consejo del día 24 de julio siguiente, en los que se han nombrado nuevos consejeros y nuevos miembros de la Comisión de Auditoría. Por ello, el Consejo en pleno, que celebra sesiones mensuales, ha venido asumiendo, desde que se conocen las discrepancias de los auditores, las funciones de la Comisión de Auditoría. Estimando que las indeterminaciones contenidas en el informe de auditoría no son relevantes, el Consejo, en su reunión del día 26 de junio de 2012, acordó por unanimidad ratificar el informe a la Junta General sobre cuáles han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores respecto a la valoración de las cuentas formuladas, sin perjuicio de seguir proponiendo la aprobación de cuentas en los términos formulados. La discrepancia objeto del informe es la que figura en los puntos 1 y 2 de este epígrafe.

Esperando haber atendido a su solicitud, les saluda atentamente:

Presidente del Consejo de Administración