

INFORME DE PROCEDIMIENTOS ACORDADOS

CETURSA SIERRA NEVADA, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE PROCEDIMIENTOS ACORDADOS SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS  
CONSOLIDADOS DEL PERIODO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

A los Accionistas de Cetursa Sierra Nevada, S.A. y Sociedades Dependientes,

Muy señores nuestros:

Atendiendo a su solicitud, hemos realizado los procedimientos acordados con Ustedes y relacionados más adelante, sobre la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011 que comprende el balance de situación consolidado intermedio al 31 de diciembre de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 de Cetursa Sierra Nevada, S.A. y Sociedades Dependientes, que se muestran en el Anexo I, cuya preparación es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad Dominante. Nuestro trabajo se realizó de acuerdo con la Norma Internacional sobre Servicios Relacionados aplicable a trabajos de procedimientos acordados.

Los procedimientos acordados fueron efectuados sólo con el objeto de asistirles en el propósito de realizar un análisis de la situación financiero-contable de la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011 y consistieron en:

1. Obtención del balance de situación consolidado y cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondientes al periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011.
2. Solicitud de una Carta de Manifestaciones de la Dirección según modelo similar al establecido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
3. Verificación del proceso de homogeneización, agregación, eliminación y formulación de los estados financieros consolidados acorde al Real Decreto 1159/2010, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas.
4. Comprobación de las notas de variaciones en los saldos de las masas patrimoniales de activo y pasivo de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011 con referencia a las cuentas anuales consolidadas auditadas correspondientes al ejercicio cerrado al 30 de junio de 2011 mediante su verificación con las variaciones de las masas patrimoniales de activo y pasivo de los estados financieros individuales al 31 de diciembre de 2011 del perímetro de consolidación.

5. Comprobación de las notas desglose de los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de diciembre de 2011 con referencia a las cuentas anuales consolidadas auditadas correspondientes al ejercicio cerrado al 30 de junio de 2011 mediante su verificación con las notas desglose de los epígrafes de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias individuales al 31 de diciembre de 2011 del perímetro de consolidación.

Como resultado de los procedimientos aplicados se han puesto de manifiesto los siguientes aspectos significativos:

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Dominante, Cetursa Sierra Nevada, S.A. se constituyó el 23 de abril de 1964, bajo la denominación de Centros Turísticos, S.A. (CETURSA), habiendo cambiado su denominación por la actual mediante escritura pública de fecha 14 de abril de 1993. La Sociedad tiene su domicilio social y fiscal en Monachil (Granada).

La Sociedad Dominante tiene como objeto social directo y exclusivo la realización de actividades relacionadas con el turismo de invierno y de verano y, de modo especial, todas aquellas actividades de inversiones, obras, construcciones, instalaciones y servicios relacionados con aquél.

La actividad principal de la Sociedad Dominante consiste en la explotación y gestión de la estación de esquí de Sierra Nevada, que se concreta, principalmente, en el transporte por cable aéreo de esquiadores, utilizando diversas modalidades de medios mecánicos, así como en la gestión y explotación de hoteles, restaurantes de pistas y servicios de alquileres y guarda-esquí.

Con fecha 29 de diciembre de 1997 las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades Cetursa. Sierra Nevada, S.A. y Promonevada, S.A. aprobaron la escisión parcial de esta última en beneficio de la primera, en los términos fijados en el Proyecto de Escisión Parcial suscrito por los Administradores de ambas sociedades y depositado en el Registro Mercantil de Granada el día 13 de noviembre de 1997. Con fecha 5 de agosto de 1998 se elevaron a público los acuerdos sociales de los que deriva la escisión.

Como consecuencia del Proyecto de Escisión Parcial se escindieron del patrimonio de Promonevada, S.A. una serie de elementos del inmovilizado material por un valor total de 9.015.181 euros, así como obligaciones por el mismo importe. Como consecuencia de ello no se produjo aumento alguno en el patrimonio de la sociedad beneficiaria, por lo que no dio lugar a canje de acciones.

El principal accionista de la Sociedad Dominante es la Agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía IDEA y por tanto, perteneciente a la Junta de Andalucía.

El ejercicio social de la Sociedad Dominante abarca desde el 1 de julio de cada año hasta el 30 de junio del año siguiente. La Sociedad Dominante formula sus cuentas anuales individuales y consolidadas con referencia a dicho ejercicio social, de forma que, a la fecha actual, sus últimas cuentas anuales auditadas corresponden al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2011, sobre las que se emitió informe de auditoría con limitación al alcance por la participación en la sociedad Promonevada S.A.

La Sociedad que conforma el Grupo Cetursa Sierra Nevada, S.A. y Sociedades dependientes, incluida en la consolidación por el método de integración global, y la información relacionada con la misma a 31 de diciembre de 2011, es la siguiente:

Nombre	Actividad	Fracción de capital que posee la sociedad dominante	Euros			
			Coste neto de participación	Capital social	Reservas y resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado 2011
Sierra Nevada Club Agencia de Viajes, S.A.(*)	Agencia de viajes	100,00%	180.304,00	180.300,00	(189.472,69)	(107.771,90)

La sociedad Sierra Nevada Club Agencia de Viajes, S.A. tiene su domicilio Social en Plaza de Andalucía, s/n Monachil - Granada.

Adicionalmente, determinadas sociedades asociadas han sido incluidas en la consolidación mediante el método de puesta en equivalencia. Los datos relativos a las mismas son los siguientes (datos en euros):

Nombre	Actividad	Fracción de capital que posee la sociedad dominante		Coste neto de participación	Euros		
		Directa	Indirecta		Capital social	Reservas y resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado 2011
Promonevada, S.A. (*)	Explotación inmobiliaria	13,87%	-	2.549.063,94	18.371.208,30	249.746,78	(630.303,26)
Apartahotel Trevenque, S.A. (**)	Arrendamiento	-	84,61%	5.840.490,50	5.840.427,01(***)	(59.803,48) (***)	(15.023,48) (***)

Promonevada, S.A. y Apartahotel Trevenque, S.A. tienen su domicilio social en Plaza de Andalucía, s/n Monachil - Granada.

- (\*) Datos obtenidos de los Estados Financieros no auditados correspondientes al periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2011.
- (\*\*) Sociedad sometida a auditoría de cuentas anuales a 31 de diciembre de 2011.
- (\*\*\*) Datos relativos a la participación de Promonevada, S.A. en dicha Sociedad.

## 2. ASPECTOS GENERALES

a) Obtención de la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011 que comprende el balance de situación consolidado intermedio al 31 de diciembre de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011.

Se ha procedido a la obtención de la información financiera consolidada intermedia de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 para comprobar que dicha información se corresponde con los registros contables facilitados por Cetursa Sierra Nevada, S.A. y su Sociedades Dependientes (Nota 1).

Según nos ha manifestado la Dirección de la Sociedad Dominante, dicha Información financiera consolidada intermedia ha sido elaborada a partir de los registros contables de la Sociedad Dominante y Sociedades Dependientes y se presenta de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y con lo contenido en la Resolución de 4 de marzo de 2002, por la que se aprueba el Plan General de Contabilidad de las empresas de la Junta de Andalucía.

La definición del Grupo Cetursa Sierra Nevada y Sociedades Dependientes se ha efectuado de acuerdo con el Real Decreto 1159/2010, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global en el caso de Sierra Nevada Club Agencia de Viajes, S.A., sobre la que la Sociedad Dominante tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión.

Asimismo, se ha aplicado el método de puesta en equivalencia en el caso del subgrupo de sociedades formado por Promonevada, S.A. y su Sociedad dependiente Apartahotel Trevenque, S.A., por ejercer la Sociedad Dominante una influencia significativa en su gestión, si bien no se tiene la mayoría de los derechos de voto.

b) Solicitud de una carta de Manifestaciones Generales de la Dirección según modelo similar al establecido por el ICAC.

Se ha facilitado a la Dirección de la Sociedad Dominante una carta de representación de la revisión efectuada de la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011.

Dicha carta ha sido firmada con fecha 2 de abril de 2012.

**3. ANÁLISIS DE LA RAZONABILIDAD DE LAS VARIACIONES EXPERIMENTADAS EN LOS SALDOS DE LAS MASAS PATRIMONIALES DE ACTIVO Y PASIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 CON REFERENCIA A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITADAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO AL 30 DE JUNIO DE 2011 MEDIANTE APLICACIÓN DE PROCEDIMIENTOS ANALÍTICOS**

a) Inmovilizado intangible:

Hemos verificado que los coeficientes de amortización son similares a los aplicados por el Grupo en sus cuentas anuales al 30 de junio de 2011. El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio desde 30 de junio de 2011 (según las cuentas anuales consolidadas auditadas a dicha fecha) al 31 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial		Bajas y reversión de correcciones valorativas por deterioro		Saldo final
	01.07.11	Altas y dotaciones		Traspasos	
<u>Coste</u>					
Propiedad industrial	161.077,51	-	-	-	161.077,51
Aplicaciones informáticas	1.455.806,08	91.380,30	-	-	1.547.186,38
Inmovilizado intangible en curso	58.960,54	-	-	-	58.960,54
	1.675.844,13				1.767.224,43
<u>Amortización acumulada</u>					
Propiedad industrial	(111.401,42)	(3.753,95)	-	-	(115.155,37)
Aplicaciones informáticas	(1.279.789,62)	(41.870,19)	-	-	(1.321.659,81)
	(1.391.191,04)				(1.436.815,18)
<b>Valor neto contable</b>	<b>284.653,09</b>				<b>330.409,25</b>

Las altas más significativas que se han producido durante el periodo de seis meses corresponden a la mejora del Portal Web Andalucía Turismo y a la implantación de la plataforma Fenix que permite la venta Forf Fait a través de internet.

b) Inmovilizado material:

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio desde el 30 de junio de 2011 (según las cuentas anuales consolidadas auditadas a dicha fecha) al 31 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial		Bajas, traspasos y reversión de correcciones valorativas por	Saldo final
	01.07.11	Altas y dotaciones	deterioro	
Coste				
Terrenos	2.475.311,11	-	-	2.475.311,11
Construcciones	25.506.915,16	79.841,58	-	25.586.756,74
Instalaciones técnicas	110.296.303,10	4.777.216,51	(800,00)	115.072.719,61
Maquinaria	1.788.516,37	4.569,22	-	1.793.085,59
Utillaje	1.006.895,55	61.348,19	-	1.068.243,74
Otras instalaciones	9.250.654,46	150.535,57	-	9.401.190,03
Mobiliario	3.894.079,95	23.307,07	-	3.917.387,02
Equipos para el proceso de información	2.760.481,39	142.425,61	(406,88)	2.902.500,12
Elementos de transporte	6.496.534,04	353.650,00	(474.228,64)	6.375.955,40
Otro inmovilizado material	16.695.901,02	3.900.804,74	(0,54)	20.596.705,22
Anticipos e inmovilizaciones en curso	7.286.177,93	1.741.332,27	(8.709.875,87)	317.634,33
	187.457.770,08			189.507.488,91
Amortización acumulada				
Construcciones	(8.983.234,90)	(400.981,51)		(9.384.216,41)
Instalaciones técnicas	(64.952.820,05)	(1.995.102,21)		(66.947.922,26)
Maquinaria	(1.185.143,35)	(51.163,95)		(1.236.307,30)
Utillaje	(842.231,10)	(43.884,71)		(886.115,81)
Otras instalaciones	(6.362.082,81)	(281.779,02)		(6.643.861,83)
Mobiliario	(2.519.346,51)	(100.397,95)		(2.619.744,46)
Equipos para proceso de información	(2.198.060,98)	(87.048,57)		(2.285.109,55)
Elementos de transporte	(3.422.807,80)	(272.959,85)	354.234,31	(3.341.533,34)
Otro inmovilizado material	(2.381.671,10)	(238.751,46)		(2.620.422,56)
	(92.847.398,60)			(95.965.233,52)
<b>Valor neto contable</b>	<b>94.610.371,48</b>			<b>93.542.255,39</b>

Los principales movimientos habidos durante el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2011 corresponden, fundamentalmente a altas correspondientes a mejoras en los Telesillas Montebajo, Telecabinas Borreguiles y al traspaso del inmovilizado en curso correspondiente a la Balsa la Zahareña, la pista Universiada y pista Half Pipe. Además de altas por la compra de un pisapistas en lo que a elementos de transporte se refiere. Las bajas se deben fundamentalmente a los traspasos procedentes del inmovilizado en curso como se detalla en las altas y a la baja de 2 Pisapistas debido a su inactividad.

Hemos verificado que los coeficientes de amortización son similares a los aplicados por el Grupo en sus cuentas anuales consolidadas al 30 de junio de 2011 validando igualmente la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2011.

c) Inversiones inmobiliarias:

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el epígrafe de inversiones inmobiliarias son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial			Traspasos	Saldo final
	01.07.11	Altas	Bajas		31.12.11
Coste					
Inversiones en terrenos y bienes naturales	101.093,07	-	-	-	101.093,07
Inversiones en construcciones	6.061.004,83	187.530,78	-	1.215.873,98	7.464.409,59
	6.162.097,90				7.565.502,66
Amortización acumulada					
Inversiones en terrenos y bienes naturales					
Inversiones en construcciones	(3.034.342,07)	(149.292,79)	-	-	(3.183.634,86)
	(3.034.342,07)				(3.183.634,86)
<b>Valor neto contable</b>	<b>3.127.755,83</b>				<b>4.381.867,80</b>

Adicionalmente se ha producido un traspaso por la finalización de las obras del Parking La Sabina y un alta por la implantación de un sistema de ahorro energético en el Parking de Pradollano.

d) Arrendamientos operativos:

Con fecha 10 de julio de 2006 la Sociedad Dominante firmó con el Excmo. Ayuntamiento de Granada un contrato de arrendamiento sobre determinadas fincas propiedad de este último ubicadas en la Dehesa de San Jerónimo y la Dehesa de Dílar, en los términos municipales de Monachil y Dílar, respectivamente, en las que la Sociedad desarrolla y explota actualmente parte de las instalaciones de la estación de esquí de Sierra Nevada. El tiempo de duración del contrato es de 35 años, pudiéndose prorrogar por las partes, y la renta anual quedó fijada en 100.000 euros. Este acuerdo, además, permite a Cetursa Sierra Nevada, S.A. realizar en los terrenos arrendados las obras y remotes que considere necesarios para el desarrollo de la estación, previa comunicación y solicitud de autorizaciones a los organismos pertinentes.

La formalización de este contrato de arrendamiento operativo de los terrenos delimita el plazo de adscripción de los bienes a la Sociedad Dominante, resultando inferior a su vida útil indefinida estimada inicialmente, motivo por lo cual la Sociedad ha procedido a la amortización de la totalidad de las mejoras realizadas, de forma lineal y con carácter prospectivo, a partir de la fecha de la firma del citado contrato, y en el periodo de vigencia del mismo, esto es, 35 años.



e) Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio desde el 30 de junio de 2011 (según cuentas anuales consolidadas auditadas a dicha fecha) hasta el 31 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial 01.07.11	Participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia	Altas	Bajas	Trasposos	Saldo final 31.12.11
Instrumentos de patrimonio	5.466,33	-	-	-	-	5.466,33
Participaciones sociedades puestas en equivalencia	2.574.070,32	(89.154,01)	-	-	-	2.484.916,31
	<b>2.579.536,65</b>					<b>2.490.382,64</b>

La información relativa a las empresas del grupo, multigrupo y asociadas al 31 de diciembre es la siguiente:

(Euros)	Valor neto contable	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total patrimonio neto	Resultado de explotación
Apartahotel Trevenque, S.A.	5.517,39	0,08%	6.902.762,10	5.194,60	(17.756,15)	6.814.324,61	(53.341,64)

f) Activos financieros:

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo				
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
Mantenidos para negociar	150,00	-	-	150,00
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	969.705,56	969.705,56
	<b>150,00</b>	<b>-</b>	<b>969.705,56</b>	<b>969.855,56</b>
Activos financieros a corto plazo				
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	4.195.064,51	4.195.064,51
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.195.064,51</b>	<b>4.195.064,51</b>
	<b>150,00</b>	<b>-</b>	<b>5.164.770,07</b>	<b>5.164.920,07</b>

Estos importes se desglosan en el balance de situación consolidado intermedio al 31 de diciembre de 2011 de la siguiente forma:

(Euros)	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo				
Inversiones financieras a largo plazo	150,00	-	969.705,56	969.855,56
	150,00	-	969.705,56	969.855,56
Activos financieros a corto plazo				
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	4.195.064,51	4.195.064,51
	-	-	4.195.064,51	4.195.064,51
	150,00	-	5.164.770,07	5.164.920,07

### Préstamos y partidas a cobrar

El detalle de los activos financieros incluidos en esta categoría al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Activos financieros a largo plazo	
Créditos a terceros	959.397,56
Fianzas entregadas y pagos anticipados	10.308,00
	<b>969.705,56</b>
Activos financieros a corto plazo	
Intereses a corto plazo de créditos	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.195.064,51
	<b>4.195.064,51</b>

### Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	31.12.11
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.451.651,79
Clientes empresas del grupo y asociadas	229.918,06
Deudores varios	1.549.950,53
Personal	5.472,51
Activos por impuesto corriente (Nota 3m)	173.334,13
Otros créditos con las administraciones públicas (Nota 3m)	784.737,49
	<b>4.195.064,51</b>

Hemos seleccionado los saldos deudores más significativos y analizado la antigüedad de los mismos desde su vencimiento. El total de dichos saldos deudores con antigüedad superior a 6 meses asciende a 791.760,18 euros. De este importe, 441.167,62 euros corresponden a saldos que no tienen un calendario específico de cobro o se encuentran en negociación para su reintegro. De los 141.722,06 euros restantes la Sociedad no se espera su cobro en su totalidad.

Hemos verificado que no existen partidas acreedoras por importe significativo dentro del epígrafe de deudores varios.

Hemos comprobado que no existen anticipos de importe significativo con antigüedad superior a 6 meses.

g) Existencias:

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	31.12.11
Existencias	2.477.188,10
Anticipos a proveedores	336,03
Correcciones valorativas	-
<b>Saldo final</b>	<b>2.477.524,13</b>

h) Tesorería:

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	31.12.11
Bancos	
Caja Granada	103.444,76
Banco Popular	650,78
Unicaja	401,83
Caja Rural	20.616,12
Banesto	1.441,39
Santander	1.347,36
BBVA	45.345,03
B.Espirito Santo	2.237,25
Bankia	25.471,03
Caja Granada	1.024.379,26
Bankinter	1.133,33
Barclays	547,28
La Caixa	32.775,71
Caja	187.913,04
<b>Saldo final</b>	<b>1.447.704,17</b>

Hemos comprobado que las sociedades del Grupo han preparado las conciliaciones bancarias sobre saldos al 31 de diciembre de 2011 y revisado los conceptos en ellas registradas, sin que ninguna resulte de importe significativo.

i) Fondos propios:

Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social de la Sociedad dominante, Cetursa Sierra Nevada, S.A., está representado por 5.328.385 acciones nominativas de 14,42 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas, y desembolsadas íntegramente.

La composición del capital social al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	Número de acciones	% Participación
Patrimonio de la Comunidad adscritas a la Consejería de Turismo, Comercio y Deporte	5.109.775	95,90%
Excmo. Ayuntamiento de Granada	139.918	2,63%
Corporación Caja de Granada	42.624	0,80%
Excmo. Diputación de Granada	23.552	0,44%
Excmo. Ayuntamiento de Monachil	12.516	0,23%
<b>Saldo final</b>	<b>5.328.385</b>	<b>100,00%</b>

### Reservas

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el epígrafe de otras reservas de la Sociedad dominante son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial	Distribución de resultados y otros	
		ajustes	Saldo final
Reservas Sociedad Dominante	9.389.658,94	(15.564,62)	9.374.094,32
	<b>9.389.658,94</b>	<b>(15.564,62)</b>	<b>9.374.094,32</b>

### Reserva legal

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aplicable por remisión del artículo 84 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, establece que la Sociedad deberá dotar un 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital, en la parte que exceda el 10% del capital ya aumentado; salvo para esta finalidad, mientras la reserva legal no supere el límite del 20% del capital, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

### Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El detalle de las distintas partidas que componen las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Sierra Nevada Club Agencia de Viajes, S.A	(200.422,69)
	<b>(200.422,69)</b>

### Reservas en sociedades puestas en equivalencia

El detalle de las distintas partidas que componen las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Promonevada, S.A (*)	25.006,32
	<b>25.006,32</b>

(\*) Estas reservas incluyen la parte de las reservas de Apartahotel Trevenque correspondiente a la participación indirecta de Promonevada, S.A.

El importe del epígrafe de "Reservas de la sociedad dominante", "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" y "Reservas en sociedades puestas en equivalencia" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 no se corresponden con las que figuran registrados en las cuentas anuales consolidadas, dado que éstas se han ido constituyendo en virtud de la aprobación, por parte de su Junta General de Accionistas, de la distribución de resultados y/o aplicación de pérdidas generadas por la misma desde su constitución, en la medida en que corresponden a periodos distintos.

### Resultados consolidados

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados, se indica a continuación:

(Euros)	Pérdidas y ganancias consolidadas	Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad Dominante
Sociedad Dominante:		
Cetursa Sierra Nevada,S.A	688.174,48	688.174,48
Dependientes:		
Sierra Nevada Agencia de Viajes, S.A	(2.939,90)	(2.939,90)
Asociadas:		
Promonevada,S.A (*)	(89.154,01)	(89.154,01)
	<b>596.080,57</b>	<b>596.080,57</b>

(\*) Estos resultados incluyen la parte de los resultados de Apartahotel Trevenque correspondiente a la participación indirecta de Promonevada, S.A.

### j) Subvenciones:

Mediante resolución de fecha 12 de julio de 2002, la Consejería de Empleo y Desarrollo Tecnológico concedió a la Sociedad Dominante una subvención de capital por importe de 1.803.036,00 euros, que tenía por objeto financiar la implantación y mejora de equipamiento tecnológicamente avanzado.

En opinión de la Dirección de la Sociedad Dominante se cumplen todos los requisitos establecidos en los correspondientes expedientes de concesión, por lo que dichas subvenciones tienen el carácter de no reintegrables, por lo que de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 se registran directamente en el patrimonio neto una vez deducido el efecto impositivo.

El movimiento habido desde el 30 de junio de 2011 (según cuentas anuales consolidadas auditadas a dicha fecha) hasta el 31 de diciembre de 2011 se corresponde con la imputación a resultados de las subvenciones que se ha devengado durante el citado periodo:

(Euros)	Saldo inicial 01.07.11	Adiciones	Efecto impositivo de las adiciones	Transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final 31.12.11
Subvenciones no reintegrables	108.793,43	-	-	(83.193,78)	24.958,08	50.557,73

k) Pasivos financieros:

La composición de los pasivos financieros a 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

(Euros)	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo				
Débitos y partidas a pagar	24.197.466,84	-	3.000,00	24.200.466,84
	24.197.466,84	-	3.000,00	24.200.466,84
Pasivos financieros a corto plazo				
Débitos y partidas a pagar	11.422.207,07	-	9.057.734,00	20.479.941,07
	11.422.207,07	-	9.057.734,00	20.479.941,07
	<b>35.619.673,91</b>			<b>44.680.407,91</b>

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

(Euros)	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros no corrientes				
Deudas a largo plazo	24.197.466,84	-	3.000,00	24.200.466,84
	24.197.466,84	-	3.000,00	24.200.466,84
Pasivos financieros corrientes				
Deudas a corto plazo	11.422.207,07	-	3.742.877,10	15.165.084,17
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	5.314.856,90	5.314.856,90
	11.422.207,07	-	9.057.734,00	20.479.941,07
	<b>35.619.673,91</b>			<b>44.680.407,91</b>

#### Deudas con entidades de crédito

El detalle de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
A largo plazo	
Préstamos y créditos de entidades de crédito	24.197.466,84
	24.197.466,84
A corto plazo	
Préstamos y créditos de entidades de crédito	11.184.542,33
Intereses devengados pendientes de pago	237.664,74
	11.422.207,07
	<b>35.619.673,91</b>



El detalle de las deudas a largo plazo con entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	Importe pendiente	Vencimiento
Préstamos		
Unicaja	1.200.000,00	2014
Caja Rural	1.548.624,58	2017
Banesto	1.218.445,09	2016
BSCH	1.369.079,58	2015
BBVA	1.200.000,00	2014
Banco Espirito Santo	742.029,81	2014
Caja Granada	3.000.000,00	2030
Caja Granada	1.376.184,34	2015
Banco Sabadell	793.199,36	2015
BBVA	1.800.000,00	2017
La Caixa	1.285.714,28	2017
La Caixa	1.028.571,43	2018
La Caixa	983.333,33	2017
Bankinter	2.678.571,42	2019
BANKIA (PTM.1,8 MLL.VTº.29-07-2015)	1.375.422,80	2015
Barclays Bank	741.147,95	2014
BSCH	1.357.142,87	2017
BSCH	500.000,00	2017
	<b>24.197.466,84</b>	

El detalle de las deudas a corto plazo con entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Préstamos	5.634.462,15
Cuentas de créditos	5.550.080,18
Intereses devengados y no pagados	237.664,74
	<b>11.422.207,07</b>

El desglose de las cuentas de préstamos y créditos a corto plazo es el siguiente:

(Euros)	Importe pendiente de pago	Vencimiento
<b>Préstamos</b>		
Unicaja	600.000,00	2014
BBVA	600.000,00	2014
Banco Espirito Santo	359.681,22	2014
Banco Sabadell	290.487,19	2015
La Caixa	257.142,86	2017
La Caixa	171.428,57	2018
La Caixa	16.666,67	2017
Bankinter	459.983,39	2012
Bankinter	321.428,58	2019
Barclays Bank	359.685,78	2014
<b>BSCH</b>	<b>285.714,28</b>	<b>2017</b>
BSCH	100.000,00	2017
Bankia	424.577,20	2015
Caja Granada	423.815,66	2015
BSCH	430.920,42	2015
Caja Rural	251.375,42	2017
Banesto	281.554,91	2016
<b>Pólizas de Crédito</b>		
BBVA	696.260,18	2012
Caja Rural	573.843,91	2012
Unicaja	1.154.802,47	2012
Banco Sabadell	1.186.206,44	2012
La Caixa	636.493,91	2012
Bankia	146.100,00	2012
Bankinter	1.156.373,27	2012
<b>11.184.542,33</b>		

Hemos comprobado la correcta clasificación a largo y corto plazo de la deuda con entidades de crédito conforme a lo establecido por los contratos de crédito y préstamo correspondientes. Adicionalmente, se ha verificado la correcta periodificación de intereses.

Los préstamos que no han sido reclasificados a corto plazo se encuentran todavía en periodo de carencia y comenzarán amortizarse de 2013 en adelante.

La Sociedad, en el periodo comprendido entre el 30 de junio y 31 de diciembre de 2011, ha formalizado préstamos por un importe total de 6.000.000,00 euros siendo la garantía prestada, en todos los casos, personal.

### Derivados y otros

El detalle de los pasivos financieros clasificados en esta categoría al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
A corto plazo	
Fianzas recibidas a corto plazo	377.383,82
Proveedores de inmovilizado a corto plazo	3.325.710,60
Otras deudas a corto plazo	39.782,68
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	5.314.856,90
	<b>9.057.734,00</b>

Hemos analizado en la cuenta de proveedores de inmovilizado a corto plazo los saldos con una antigüedad de la deuda superior a 6 meses, existiendo un saldo de 226.322,10 euros perteneciente al proveedor Transportes por Cables, S.A cuyo saldo corresponde a retenciones de obra e instalaciones de inmovilizado que ha realizado la sociedad, las cuales son pagadas un año después de la finalización de la obra. Dicho saldo se encuentra en proceso de pago ya que se han cumplido los plazos.

Hemos verificado que el saldo de efectos en cartera corresponda a efectos con vencimiento en los meses de enero a marzo 2012.

La fianza corresponde a la retención de 3 euros que la Sociedad Dominante aplica a sus clientes para el uso de las tarjetas forfait hasta su restitución.

La composición del epígrafe de acreedores y otras cuentas a pagar al 31 de diciembre es la siguiente:

(Euros)	31.12.11
Proveedores	1.495.619,07
Proveedores empresas del grupo	54.421,36
Acreedores varios	2.682.420,61
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	229.457,07
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 3m)	586.112,57
Anticipos de clientes	266.826,22
	<b>5.314.856,90</b>

Hemos comprobado que el saldo de la cuenta de Proveedores corresponde a facturas generadas en los últimos meses del año y que al pagarse de modo mensual, principalmente, se abonan en el mes de enero-febrero del 2012.

Por otro lado acerca del saldo que recoge la cuenta de efectos comerciales a pagar, se registran los próximos vencimientos que básicamente son en los meses de enero y febrero de 2012.

Se ha analizado la evolución del saldo del epígrafe "Anticipos de clientes" y hemos verificado que no hay ningún saldo deudor.

Con relación a los saldos de proveedores comerciales, hemos analizado la naturaleza de las operaciones más significativas y hemos comprobado que no hay ningún saldo deudor de importe significativo.

Mediante procedimientos de revisión analítica, hemos analizado la fluctuación del saldo de las remuneraciones pendientes de pago al personal al 31 de diciembre de 2011.

Hemos analizado la naturaleza de los distintos saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2011 con proveedores de inmovilizado.

#### Fondo de Maniobra

El Fondo de Maniobra del grupo de sociedades se mantiene negativo al igual que el ejercicio anterior, por un importe de 12.381.175,47 euros (15.523.277,14 euros en 2010), con una mejora de 3.142.101,67 euros principalmente debido a la mejoría en el importe neto de la cifra de negocios en 5,8 millones de euros. Estos importes se ven mejorados en los cierres de junio de cada ejercicio como consecuencia fundamentalmente, del carácter estacional de la actividad coincidente con la temporada de esquí, donde si bien se generan puntas de tesorería en dichos cierres, se mantienen igualmente en negativo. Los importes negativos de este ratio se deben fundamentalmente a la financiación con recursos a corto plazo de las inversiones que actualmente la Sociedad está ejecutando en el marco del Plan de Inversiones aprobado para el periodo 2009-2011. Para poder satisfacer estas obligaciones de pago a corto plazo a la Sociedad se le ha concedido 5 pólizas de crédito en el último semestre del año por el importe de 1.200.000 euros cada una, lo que hace un total de 6.000.000 de euros. Adicionalmente se encuentra pendiente de subvención el Proyecto Sectorial de Eficiencia Energética en Estaciones de Esquí, programa de ayudas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio a través del Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía. El importe de la subvención es de 1.974.912,00 euros.

l) Provisiones:

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado desde el 30 de junio hasta el 31 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo final 01.07.11	Dotaciones	Aplicaciones y pagos	Saldo final 31.12.11
Obligaciones por prestaciones al personal	1.558.768,91	129.503,36	(34.730,08)	1.653.542,19
Provisiones por litigios	169.083,48	-	-	169.083,48
	<b>1.727.852,39</b>			<b>1.822.625,67</b>

La Sociedad Dominante tiene unos compromisos de jubilación de prestación definida con sus empleados.

Los trabajadores de la Sociedad Dominante se acogen a dos convenios colectivos distintos, el de remontes y el de hostelería. Dichos convenios colectivos establecen las siguientes obligaciones de cada Sociedad con sus trabajadores.

El Convenio de Remontes establece premios a la constancia en el trabajo de 1, 2 y 3 mensualidades para aquellos trabajadores que cumplan 15 años de antigüedad, 25 años de antigüedad o baja definitiva por incapacidad laboral legalmente reconocida, respectivamente y por jubilación a los 65 años.

El detalle de las obligaciones registradas por la Sociedad Dominante por este concepto al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Provisión para pagos de antigüedad 15 años	188.079,93
Provisión para pagos de antigüedad 25 años	549.936,00

Asimismo, dicho convenio establece que los trabajadores que en el momento de la jubilación lleven más de 10 años de servicios en la Sociedad Dominante, percibirán las siguientes cantidades según el momento de jubilación.

Edad jubilación (años)	Premio jubilación (euros)
60	28.693
61	25.504
62	22.316
63	19.127
64	15.939
65	3 mensualidades

El Convenio de Remontes vigente se firmó con fecha noviembre de 2009 teniendo carácter retroactivo al 1 de enero de 2009. En este sentido, los compromisos relativos al premio de jubilación, se han incorporado en la redacción del nuevo Convenio.

De otra parte, el Convenio Provincial de Hostelería dispone que los trabajadores que tengan como mínimo 10 años de servicio en la Sociedad Dominante, percibirán el importe de 3 mensualidades y una mensualidad más por cada 5 años que excedan de los 10 años de regencia.

Para cubrir esta obligación, la Sociedad Dominante tiene una póliza de seguros, según la cual mantiene los riesgos a modificaciones en las hipótesis actuariales, que son repercutidas por la entidad aseguradora Mapfre Vida en la prima anual.

El detalle de los compromisos por jubilación de este plan y de los activos afectos al mismo al 31 de junio de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Valor actual de las retribuciones comprometidas	(915.526,26)
Valor razonable de los activos afectos al plan	959.397,56

La valoración actuarial realizada por actuarios cualificados sobre el valor de las retribuciones comprometidas se ha hecho bajo la metodología "Acreditación Proporcional año a año".

Las principales hipótesis financieras y actuariales utilizadas en dicho análisis son las siguientes:

	Hipótesis
Tablas de mortalidad	GRM-95
Tasa anual de crecimiento salarial ejercicio 2011	0%
Tasa anual de crecimiento salarial resto de años hasta la jubilación	3%
Tasa de rotación	No se han considerado
Tasa de invalidez	No se han considerado
Tipo interés técnico resto de años de duración	2,25%
Tasa de descuento utilizada	5,26%
Gastos administración de la póliza sobre la prima única	0,50%

Igualmente se mantienen registrados en un fondo interno los compromisos con aquellos empleados con una probabilidad de permanencia inferior al 30% de acuerdo con el artículo 3 de la Orden EHA/3433/2006 de 2 noviembre, para el personal sujeto al Convenio Provincial de Hostelería.

En el epígrafe "provisiones por litigios" se encuentran registradas provisiones correspondientes a procesos judiciales que se encuentran en curso, el departamento jurídico de la Sociedad Dominante estima probable que suponga una salida de recursos y de los cuáles se ha realizado una cuantificación individualizada.

m) Situación fiscal:

El detalle de los saldos relativos a activos y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

(Euros)	31.12.11
Activos por impuesto corriente (Nota 3f)	173.334,13
Otros créditos con las Administraciones Públicas (Nota 3f)	784.737,49
Retenciones y pagos a cuenta	75.579,50
IVA	709.157,99
	<b>958.071,62</b>
Pasivos por impuesto diferido	(21.668,07)
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 3k)	(586.112,57)
IVA	(16.590,72)
IRPF	(200.267,62)
Seguridad Social	(369.254,23)
	<b>(607.780,64)</b>

Hemos verificado cada uno de los saldos con los modelos oficiales de liquidación de tributos frente a las Administraciones Públicas (IVA, IRPF, Seguridad Social), verificando su correcta presentación en fecha y forma.

**4. VERIFICACIÓN DE LA RAZONABILIDAD DEL RESULTADO DEL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO DE 2011 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011, MEDIANTE LA APLICACIÓN DE PROCEDIMIENTOS ANALITICOS CONSISTENTES EN LA REALIZACIÓN DE PRUEBAS SUSTANTIVAS SOBRE LOS GASTOS E INGRESOS MÁS SIGNIFICATIVOS DEL PERIODO DE ANÁLISIS. PRUEBA EN DETALLE SOBRE LOS GASTOS DEL PERIODO Y VERIFICACIÓN DE LA RAZONABILIDAD y ADECUADO SOPORTE DE LA IMPUTACIÓN DE INGRESOS DEL PERIODO, CON ESPECIAL ATENCIÓN AL CORTE DE INGRESOS REALIZADOS POR LAS SOCIEDADES DEL GRUPO**

Hemos aplicado procedimientos de revisión analítica de los principales epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, al objeto de determinar la razonabilidad del resultado del periodo objeto de análisis. Se ha realizado prueba específica de carácter selectivo sobre los importes más significativos de las partidas de ingresos y gastos del período, con especial atención al corte de gastos realizado por el Grupo. Los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada más significativos son los siguientes:

Importe neto de la cifra de negocios:

El detalle del Importe Neto de la Cifra de Negocios en los periodos comprendidos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 y 2010, es como sigue:

(Euros)	Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Prestación de servicios	27.103.365,64	21.331.182,86
Ventas	4.455.800,06	3.897.067,58
Otros ingresos	2.085.157,62	2.596.254,83
	<b>33.644.323,32</b>	<b>27.824.505,27</b>

Se ha efectuado una comparación de los ingresos obtenidos en el periodo 2011, con los correspondientes al mismo periodo del año anterior, a partir de información de gestión preparada por la Sociedad Dominante (número de visitantes, días de temporada, u otros).

El incremento de los ingresos de explotación está motivado fundamentalmente por las condiciones favorables de la temporada 2011, ya que, respecto a la del 2010, ésta temporada se abrió con anterioridad debido a la mejora de las condiciones meteorológicas.

Las cuentas que componen el epígrafe 'Otros ingresos' recogen principalmente las facturas de los patrocinadores y la disminución se debe a que la Sociedad Dominante en esta temporada ha perdido algunos contratos de cuantía importante con alguno de ellos.



Servicios exteriores:

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

(Euros)	Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Arrendamientos	173.198,72	247.655,15
Reparaciones y conservación	2.272.767,28	2.901.287,55
Servicios profesionales independientes	74.452,28	206.562,09
Primas de seguros	392.553,08	415.656,29
Servicios bancarios	161.534,69	127.764,91
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	526.046,50	784.112,78
Suministros	3.050.539,41	2.929.263,53
Otros servicios	2.022.667,39	2.402.354,65
Otros tributos	223.839,90	216.397,05
	<b>8.897.599,25</b>	<b>10.231.054,00</b>

Las variaciones experimentadas por las cuentas de gastos anteriormente detalladas han sido evaluadas en función de los ingresos y de la información de gestión anteriormente citada.

Consumo de mercaderías:

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

(Euros)	Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Compras de mercaderías	1.110.257,03	1.016.346,77
Variación de existencias de mercaderías	(11.455,34)	(139.251,90)
	<b>1.098.801,69</b>	<b>877.094,87</b>

Variación de las provisiones por operaciones comerciales:

Hemos verificado que el saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas se corresponde con el movimiento de la provisión por insolvencias durante el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011.

### Gastos de personal:

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

(Euros)	Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Sueldos y salarios	12.025.789,14	12.659.581,53
Cargas sociales	3.520.285,48	3.592.974,59
Provisiones	71.744,69	183.507,66
	<b>15.617.819,31</b>	<b>16.436.063,78</b>

Se ha comparado el resumen mensual de nóminas con el gasto de personal registrado. Asimismo, se ha analizado la razonabilidad del gasto considerando el incremento de plantilla y el incremento salarial establecido por los Convenios Colectivos vigentes. Por último, se ha analizado la razonabilidad de la evolución del gasto por Seguridad Social.

### Resultados financieros:

Se han aplicado procedimientos analíticos de revisión para verificar la razonabilidad del importe devengado en concepto de gastos financieros y, asimismo, se ha verificado el ingreso por liquidaciones de intereses de las cuentas corrientes mediante la selección de determinadas liquidaciones practicadas por las entidades financieras correspondientes.

El incremento de los gastos financieros del período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 respecto al período del ejercicio natural anterior, se debe al incremento de las deudas por crédito dispuesto de las pólizas de crédito y la apertura de nuevos préstamos con condiciones más restrictivas dada la situación financiera actual que se acentúa con una subida de tipos sustancial.

Resultados extraordinarios:

Con relación a las partidas de resultados extraordinarios se han verificado los ingresos y gastos de importes más significativos. Los epígrafes de resultados extraordinarios presentan el siguiente detalle:

(Euros)	Gastos	Ingresos
Gastos extraordinarios	219.402,04	-
Ingresos extraordinarios	-	388.741,71

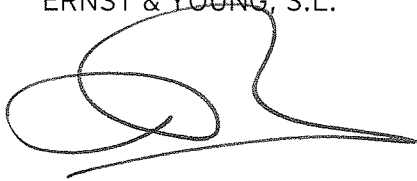
En el epígrafe de ingresos extraordinarios se ha registrado un ingreso por importe de 290.000 euros correspondiente a las regularizaciones de las deudas prescritas anteriores a cuatro años en base a un convenio firmado con el Servicio Andaluz de Salud y sobre las cuales no existe reclamación alguna en los términos del artículo 24.2º de la LGHP.

Como el trabajo resultante de los procedimientos acordados anteriormente mencionados tiene, en cualquier caso, un alcance reducido y sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, no expresamos una opinión sobre la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011 que comprende el balance de situación consolidado intermedio al 31 de diciembre de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 de Cetursa Sierra Nevada, S.A. y sociedades dependientes.

Si hubiéramos aplicado procedimientos adicionales o realizado una auditoría de la información financiera intermedia al 31 de diciembre de 2011, se podrían haber puesto de manifiesto otros hechos o aspectos sobre los que les habríamos informado.

Este informe ha sido preparado con el objeto anteriormente mencionado para uso exclusivo de la Dirección de Cetursa Sierra Nevada, S.A. y, por consiguiente, no debe utilizarse para ninguna otra finalidad ni ser distribuido a terceros. Este informe se refiere exclusivamente a los elementos o partidas anteriormente mencionados y no a la información financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre de 2011 de Cetursa Sierra Nevada, S.A. y sociedades dependientes consideradas en su conjunto.

ERNST & YOUNG, S.L.



José Pérez Benítez

Sevilla, 2 de abril de 2012

**ANEXO I**