



**GRUPO LIBERTAS 7**  
**INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO**  
**SEGUNDO SEMESTRE 2009**

**GRUPO LIBERTAS 7**  
**INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CORRESPONDIENTE**  
**AL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009**

---

- El Resultado Consolidado Neto atribuido a la Sociedad Dominante en el ejercicio 2009 alcanzó los 7,4 Millones de euros.
  - El Resultado Individual después de Impuestos de la sociedad matriz del Grupo asciende a 876 mil euros.
  - La cartera de Valores del Grupo Libertas 7 alcanza, a 31 de diciembre de 2009, los 264 Millones de euros, con una plusvalía latente de 74 Millones de euros.
  - Apoyados por los ligeros síntomas de estabilización del mercado inmobiliario, la marcha del área inmobiliaria ha registrado durante el cuarto trimestre de 2009 una evolución satisfactoria, tanto en la cifra de ventas y escrituraciones, como en la cifra de negocios que se incrementa un 257% respecto a la cifra de negocios de los tres trimestres precedentes del ejercicio.
  - El Grupo mantiene una sólida estructura financiera caracterizada por una holgada situación de liquidez y por un ratio de endeudamiento reducido y estable respecto al cierre del ejercicio anterior.
- 

#### **BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS**

La presente Cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2009 ha sido elaborada siguiendo los criterios de International GAAP Holdings Limited en consonancia con lo dispuesto en la respuesta publicada por el ICAC en el BOICAC – 79 de 29 de septiembre de 2009, sobre la clasificación contable en cuentas individuales de los ingresos y gastos de una sociedad holding.

## CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA GRUPO LIBERTAS 7

- Miles de Euros -	2.009	%	2.008	%	Variacion	%
Ventas Promoción	12.153	42,48%	30.311	80,17%	-18.158	-59,91%
Ingresos por Rent as Alquiler	989	3,46%	1.409	3,73%	-420	-29,81%
Ingresos de la Actividad Financiera	2.027	7,09%	4.434	11,73%	-2.407	-54,29%
Rdos. Sdes. Valoradas por el Metodo de la Participacion	12.781	44,68%	625	1,65%	12.156	1944,96%
Resultados por enajenación del Inmovilizado:	0	0,00%	368	0,97%	-368	-100,00%
Otros Ingresos de Explotación	658	2,30%	661	1,75%	-3	-0,45%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACION:</b>	<b>28.608</b>	<b>100,00%</b>	<b>37.808</b>	<b>100,00%</b>	<b>-9.200</b>	<b>-24,33%</b>
Coste de las Ventas	9.228	32,26%	21.779	57,60%	-12.551	-57,63%
Gastos de Personal	2.165	7,57%	2.730	7,22%	-565	-20,70%
Otros Gastos de Explotación	2.213	7,74%	1.813	4,80%	400	22,06%
Amortizaciones	531	1,86%	493	1,30%	38	7,71%
Provisiones por deterioro del Activos Financieros	2.029	7,09%	2.336	6,18%	-307	100,00%
Provisiones por deterioro del Activos de Solares	2.255	7,88%	0	0,00%	2.255	100,00%
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION:</b>	<b>18.421</b>	<b>64,39%</b>	<b>29.151</b>	<b>77,10%</b>	<b>-10.730</b>	<b>-36,81%</b>
<b>Resultados de la Explotación:</b>	<b>10.187</b>	<b>35,61%</b>	<b>8.657</b>	<b>22,90%</b>	<b>1.530</b>	<b>17,67%</b>
Resultado Financiero:	-5.264	18,40%	-6.935	18,34%	1.671	24,10%
<b>Resultados Antes de Impuestos</b>	<b>4.923</b>	<b>17,21%</b>	<b>1.722</b>	<b>4,55%</b>	<b>3.201</b>	<b>185,89%</b>
Impuesto Sobre Sociedades	2.486	8,69%	738	1,95%	1.748	236,86%
<b>Resultado despues de Impuestos</b>	<b>7.409</b>	<b>25,90%</b>	<b>2.460</b>	<b>6,51%</b>	<b>4.949</b>	<b>201,18%</b>
<b>EBITDA (Rdo de Explotación + Amort. + Prov.)</b>	<b>15.002</b>	<b>52,44%</b>	<b>11.486</b>	<b>30,38%</b>	<b>3.516</b>	<b>30,61%</b>
Resultado Atribuido a los Intereses Minoritarios:	39	0,14%	22	0,06%	17	77,27%
<b>Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante:</b>	<b>7.370</b>	<b>25,76%</b>	<b>2.438</b>	<b>6,45%</b>	<b>4.932</b>	<b>202,30%</b>
Beneficio por Acción Basico:	0,35		0,12		0,23	191,67%
Beneficio por Acción Diluido:	0,35		0,12		0,23	191,67%

BALANCE CONSOLIDADO GRUPO LIBERTAS 7							
ACTIVO	- Miles de Euros -	2009	%	2008	%	Variacion	%
Inmovilizado Intangible		12.189	2,65%	12.159	2,63%	30	0,25%
Inmovilizado Material		1.223	0,27%	1.382	0,30%	-159	-11,51%
Inversiones Inmobiliarias		36.493	7,93%	36.599	7,91%	-106	-0,29%
Inversiones Sdes. Valoradas por el Metodo de la Participacion		196.916	42,81%	189.244	40,90%	7.672	4,05%
Inversiones Financieras a largo plazo		12.286	2,67%	12.495	2,70%	-209	-1,67%
Activo por Impuestos diferidos		10.730	2,33%	11.802	2,55%	-1.072	-9,08%
Otros activos no corrientes		81	0,02%	247	0,05%	-166	-67,21%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>		<b>269.918</b>	<b>58,68%</b>	<b>263.928</b>	<b>57,04%</b>	<b>5.990</b>	<b>2,27%</b>
Existencias		133.227	28,96%	134.708	29,11%	-1.481	-1,10%
Deudores y otras cuentas a cobrar		2.719	0,59%	12.514	2,70%	-9.795	-78,27%
Inversiones Financieras a corto plazo		49.116	10,68%	46.218	9,99%	2.898	6,27%
Periodificaciones a corto plazo		22	0,00%	2	0,00%	20	1000,00%
Efectivo y otros activos liquidos equivalente:		4.990	1,08%	5.356	1,16%	-366	-6,83%
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>		<b>190.074</b>	<b>41,32%</b>	<b>198.798</b>	<b>42,96%</b>	<b>-8.724</b>	<b>-4,39%</b>
<b>TOTAL ACTIVO:</b>		<b>459.992</b>	<b>100,00%</b>	<b>462.726</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2.734</b>	<b>-0,59%</b>

BALANCE CONSOLIDADO GRUPO LIBERTAS 7							
PASIVO	- Miles de Euros -	2009	%	2008	%	Variacion	%
Capital		10.957	2,38%	10.957	2,37%	0	0,00%
Reservas		190.573	41,43%	186.208	40,24%	4.365	2,34%
Resultados de ejercicios anteriores		65.303	14,20%	62.865	13,59%	2.438	3,88%
<b>Patrimonio Neto Atribuible a la Sociedad Dominante</b>		<b>266.833</b>	<b>58,01%</b>	<b>260.030</b>	<b>56,20%</b>	<b>6.803</b>	<b>2,62%</b>
Intereses Minoritarios		1.139	0,25%	1.125	0,24%	14	1,24%
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>267.972</b>	<b>58,26%</b>	<b>261.155</b>	<b>56,44%</b>	<b>6.817</b>	<b>2,61%</b>
Provisiones a largo plazo		1.677	0,36%	1.678	0,36%	-1	-0,06%
Deudas con Entidades de Crédito		91.779	19,95%	30.293	6,55%	61.486	202,97%
Otros pasivos financieros		672	0,15%	6.977	1,51%	-6.305	-90,37%
Pasivos por Impuesto Diferido		14.086	3,06%	14.269	3,08%	-183	-1,28%
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		<b>108.214</b>	<b>23,53%</b>	<b>53.217</b>	<b>11,50%</b>	<b>54.997</b>	<b>103,34%</b>
Provisiones a corto plazo		668	0,15%	0	0,00%	668	100,00%
Deudas con Entidades de Crédito		65.915	14,33%	125.841	27,20%	-59.926	-47,62%
Otros pasivos financieros a corto plazo		849	0,18%	0	0,00%	849	100,00%
Proveedores y Acreedores varios		11.253	2,45%	11.818	2,55%	-565	-4,78%
Otras deudas con Administraciones Publicas		432	0,09%	205	0,04%	227	110,73%
Anticipos de Clientes		4.689	1,02%	10.490	2,27%	-5.801	-55,30%
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		<b>83.806</b>	<b>18,22%</b>	<b>148.354</b>	<b>32,06%</b>	<b>-64.548</b>	<b>-43,51%</b>
<b>TOTAL PASIVO:</b>		<b>459.992</b>	<b>100,00%</b>	<b>462.726</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2.734</b>	<b>-0,59%</b>

## 1. ENTORNO ECONÓMICO

El ejercicio 2009 se ha desarrollado en un complejo entorno económico para los negocios del grupo Libertas 7, S.A. El descenso generalizado de la actividad en el sector inmobiliario y la volatilidad de los mercados financieros han afectado, sin duda alguna, a la evolución y al resultado de la sociedad.

A lo largo del año pasado la situación económica y financiera internacional ha ido mostrando una evolución menos dramática en relación con el cierre de 2008. Cabe recordar que en ese momento estábamos inmersos en el epicentro de una recesión global cuya intensidad y duración nos hacía ser extremadamente pesimistas. Las medidas de estímulo de las políticas monetarias y fiscales adoptadas por los gobiernos y los bancos centrales de los principales países han dado algunos frutos. En este sentido, la progresiva retirada de estas medidas a lo largo de este ejercicio será un elemento de incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación. En el ámbito de los precios se ha vuelto a observar cifras positivas en las tasas de inflación mundiales como consecuencia del repunte del precio de algunas materias primas, alejándose de esta forma el fantasma de la deflación.

Por lo que respecta a la evolución de la economía mundial, durante el pasado año ha experimentado una progresiva y continuada recuperación del ritmo de actividad que ha permitido que en el segundo semestre del año se alcancen cifras de crecimiento interanual positivas en la mayoría de países. No obstante, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el ejercicio 2009 se va a cerrar con una contracción del 2,5% en EEUU y del 3,9% en el área euro. En paralelo a la publicación de cifras macroeconómicas más favorables se han ido revisando al alza las previsiones de crecimiento para este año que en la actualidad recogen un escenario de recuperación económica.

En consecuencia, las perspectivas económicas son menos negativas que al inicio del 2008: las últimas previsiones sobre la evolución de la economía mundial realizadas por el propio FMI para este año 2010 apuntan a un crecimiento cercano al 4%, donde destaca la recuperación de la economía norteamericana y el vigor de países en desarrollo como China, India o Brasil.

Desgraciadamente en España la situación es peor que la de la mayoría de economías de nuestro entorno. Al contrario que el conjunto de los países de la zona euro, nuestra economía sigue registrando tasas de crecimiento negativo en el PIB desde la segunda mitad de 2008, si bien es cierto que el ritmo de contracción se ha ido atenuando en la segunda mitad del año. Las previsiones para el cierre de 2009 apuntan a una caída anual en el PIB del 3,6%. Este decrecimiento se explica por el brusco retroceso de la demanda interna del orden 4,8%, mientras que la aportación de la demanda exterior fue positiva. Otros elementos negativos que han caracterizado nuestra economía son, por un lado, la fuerte destrucción de empleo que ha elevado la tasa de paro hasta el 18,8% y, por otro lado, el incremento del déficit público que podría llegar hasta el 11,4% del PIB. Las previsiones de los organismos oficiales en relación al año en curso para nuestro país no son nada halagüeñas, ya que apuntan a una caída del PIB entre el 0,5 y el 1% -concretamente el FMI apunta un 0,6%-.

En relación con los mercados financieros, el conjunto del año ha sido muy positivo destacando sobretudo la fuerte recuperación de las bolsas internacionales que se inicia en el mes de marzo después de un primer trimestre de bruscas caídas. Los mercados monetarios y de deuda también se han beneficiado de un contexto de tipos muy bajos como consecuencia de una política monetaria laxa sin tensiones inflacionistas. Finalmente, en los mercados de divisas hemos asistido a una mayor volatilidad en el tipo de cambio euro dólar que, si bien a cierre de ejercicio se sitúa en niveles parecidos a los de inicio, ha registrado una horquilla de variación del 20% entre su máximo y su mínimo anual. En la parte trascurrida de 2010 estamos asistiendo a un repunte de los principales indicadores de tensión financiera, que se ha traducido en algunos retrocesos en los índices bursátiles, un repunte en el diferencial de los tipos de interés a largo plazo de los países de

la periferia de Europa en relación con Alemania ó Francia y a una considerable apreciación del dólar como moneda refugio.

Por otra parte, el sector inmobiliario ha entrado en un nuevo ciclo en el que si bien la situación económica continúa siendo compleja (incremento del número de parados, tensiones financieras y una nueva caída de la actividad) comienzan a aparecer algunos indicadores que muestran una ligera activación de la demanda latente.

Frente a factores tales como la formación de nuevos hogares y la cultura de la propiedad de la vivienda, los datos publicados por parte del INE, que estiman unas ventas de 220.633 viviendas nuevas durante el ejercicio 2009, vienen a confirmar, para los próximos ejercicios, una lenta y desigual absorción del stock de viviendas acumulado en los últimos años.

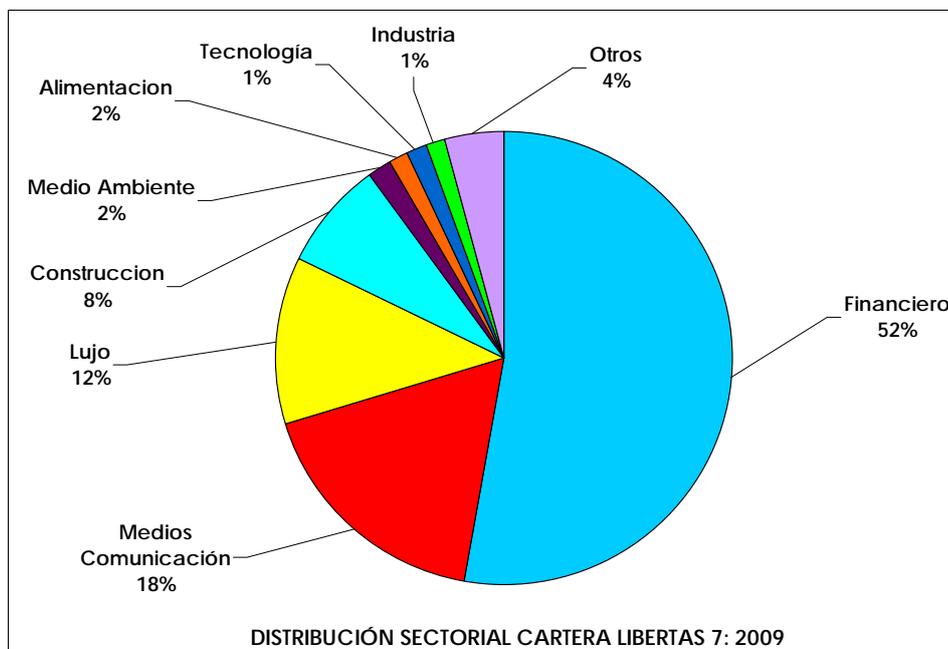
El fuerte recorte de tipos llevado a cabo por el BCE, así como la bajada de precios realizada por los promotores, se convierten en los dos principales factores en los que tiene que apoyarse la recuperación de un mercado residencial en donde las entidades financieras actúan ya como agentes destacados del sector.

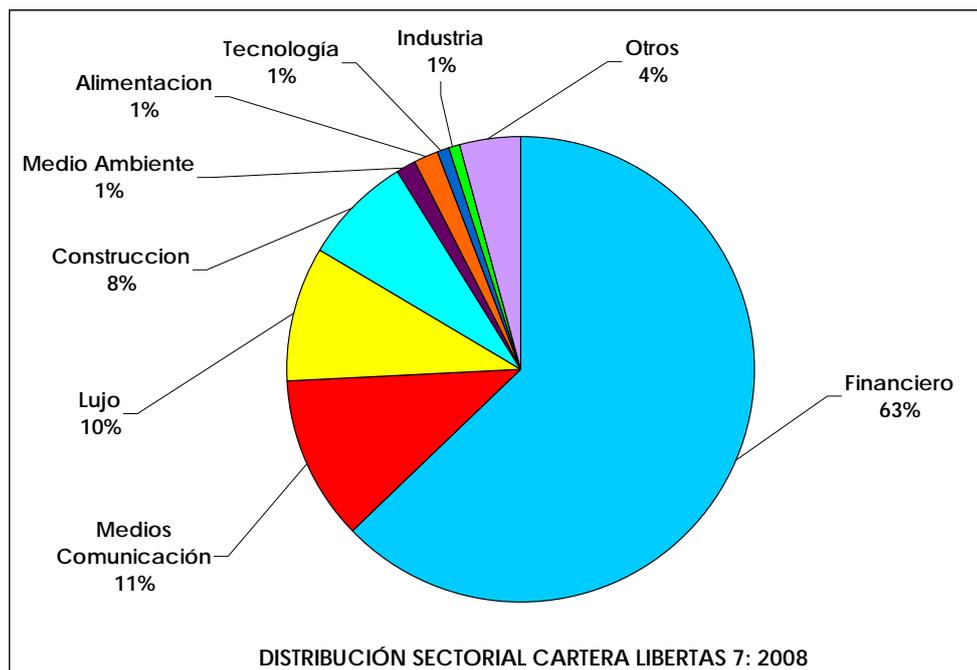
Todo ello, considerando que el mercado inmobiliario es muy heterogéneo y que ningún escenario afecta a todos los segmentos ni a todos los actores por igual, se traduce en un muy duro y exigente mercado, donde el comprador de vivienda nueva exige calidad y precio, en el que la demanda de nuevo suelo para construir continúa aplazada y la inversión en inmuebles en renta requiere altas rentabilidades sobre unas rentas aseguradas en el medio y largo plazo.

## 2. ÁREA DE INVERSIONES

La gestión de las inversiones realizadas durante este año, el resultado de la misma y el dispar comportamiento relativo entre diferentes sectores y empresas ha vuelto a tener un impacto significativo en la distribución sectorial a cierre de 2009.

En los siguientes cuadros, se observa la distribución sectorial de la cartera de Libertas 7 al cierre de los ejercicios 2009 y 2008:





A nivel agregado y utilizando el valor de mercado a cierre de 2009, se observa que la variación más relevante se produce en el sector financiero en el que disminuye significativamente la inversión relativa que pasa del 63% al 52%, del que un 48% corresponde a la inversión en el Banco de Valencia. Este cambio se produce como consecuencia del peor comportamiento experimentado por el precio de la cotización de la acción del Banco de Valencia en relación con otras inversiones.

El segundo cambio significativo en la estructura sectorial es el aumento del peso de la inversión en el sector de medios de comunicación que asciende del 11% del año 2008 al 18% actual, como consecuencia de la fuerte subida experimentado por la cotización del grupo Prisa que se comenta más adelante. Concretamente, la inversión en el grupo Prisa alcanza el 16% del total de la cartera.

El siguiente sector en importancia es el del lujo, con un peso del 12%, en el que destaca el 4% invertido en Adolfo Domínguez y el 2% en Bodegas Riojanas. Por lo que se refiere al sector de la construcción e inmobiliario, la inversión se sitúa en un 8%, que incluye la inversión en Cleop -que asciende al 3%-. Finalmente, destaca el 2% invertido en el sector de medio ambiente, el 2% en el de alimentación, el 1% en el sector tecnológico y el 1% en el sector industrial.

La gestión de la cartera durante el pasado ejercicio ha estado condicionada por la incertidumbre del contexto económico y su evolución en el entorno recesivo en el que iniciábamos el año y la extrema variabilidad que han sufrido los mercados bursátiles globales a lo largo del período. La rentabilidad agregada de la cartera durante el ejercicio 2009 ha sido del -8,7%; afectada, especialmente, por el descenso experimentado por el valor de las inversiones en las empresas asociadas y, dentro de éstas, por el Banco de Valencia y Riojanas. Este resultado se sitúa por debajo de la horquilla de rentabilidades del Índice General de la Bolsa de Madrid y la del Stoxx-600 que representa a las principales empresas europeas cotizadas.

A continuación se detalla la rentabilidad obtenida en el ejercicio 2009, disgregando la proveniente de las inversiones asociadas, de otras inversiones permanentes y de la cartera en bolsa.

VALOR	VALOR MERCADO 31/12/09	VALOR MERCADO 31/12/08	Compras	Ventas	Reval. 2009	Dividendo 09	Rentabilidad 09
BANCO DE VALENCIA	126.740	176.204	0	0	-49.463	2.480	-26,7%
GRUPO PRISA	41.789	29.501	4.300	0	7.988	10	23,7%
ADOLFO DOMINGUEZ	10.296	6.489	0	0	3.807	143	60,9%
CLEOP	8.577	9.358	3	0	-784	0	-8,4%
RIOJANAS	5.116	5.953	0	0	-838	69	-12,9%
NORDKAPP	1.541	1.541	0	0	0	0	0,0%
FINANZAS	7.428	8.261	0	0	-833	0	-10,1%
<b>TOTAL ASOCIADAS</b>	<b>201.488</b>	<b>237.307</b>	<b>4.304</b>	<b>0</b>	<b>-40.123</b>	<b>2.702</b>	<b>-15,5%</b>
<b>TOTAL INV. PERMANENTES</b>	<b>5.133</b>	<b>5.498</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>-665</b>	<b>5</b>	<b>-11,4%</b>
<b>TOTAL CARTERA BOLSA</b>	<b>57.468</b>	<b>55.585</b>	<b>6.178</b>	<b>-13.819</b>	<b>9.525</b>	<b>1.551</b>	<b>17,9%</b>
<b>TOTAL CARTERA LIBERTAS 7</b>	<b>264.089</b>	<b>298.390</b>	<b>10.781</b>	<b>-13.819</b>	<b>-31.263</b>	<b>4.259</b>	<b>-8,7%</b>

(\*) En miles de euros

Dentro de las inversiones asociadas, destaca positivamente Adolfo Domínguez con una rentabilidad mucho mejor a las experimentadas por los índices de mercado y Prisa que se ha revalorizado en línea con los índices bursátiles. Las compras efectuadas en el grupo Prisa corresponden a la suscripción de una ampliación de capital de Promotora de Publicaciones, S.L., sociedad matriz de Prisa.

El total de ingresos por dividendos de asociadas en 2009, asciende a 2,7 millones de euros, lo que supone un decremento del 53,7%, en relación al ejercicio anterior. Este descenso se explica en su mayor parte porque Prisa ha decidido no repartir dividendo en este ejercicio.

Dentro de las inversiones permanentes, debe destacarse el aumento de nuestra inversión en la compañía Iberian Renewable Energies, S.C.A. por importe de 300 mil euros alcanzando el 9,3% del capital. Esta empresa invierte en el desarrollo de parques eólicos marinos y terrestres, termosolares, fotovoltaicos y otras fuentes de energías limpias.

La rentabilidad de la cartera de bolsa, desagregada por sectores, ha sido la siguiente:

	VALOR MERCADO 31/12/2009	VALOR MERCADO 31/12/2008	Compras	Ventas	Reval. 2009	Dividendo 09	Rentabilidad 09
VINOS	8.575	9.328	128	0	-881	0	-9,3%
LUJO	6.883	9.015	636	-2.640	-128	234	36,0%
BANCOS	6.441	4.563	235	-1.369	3.013	163	66,1%
CONST. Y AUTOPISTAS	5.127	7.969	2.487	-6.293	964	274	11,8%
SEGUROS	4.974	5.017	0	-588	546	171	14,4%
MEDIOS	4.450	4.237	67	-1.027	1.174	164	27,3%
MATERIALES AUX. CONST.	4.446	3.458	255	-63	796	184	26,7%
INDUSTRIAL	3.736	221	21	-45	3.539	19	91,9%
NATRA	3.265	3.823	1.254	0	-1.812	0	-35,7%
TECNOLÓGICAS	2.899	2.831	16	-173	225	107	11,6%
MEDIO AMBIENTE	2.880	2.628	402	-828	678	89	25,4%
INMOBILIARIA	2.394	1.942	0	-730	1.181	107	64,6%
ALIMENTACIÓN	801	553	138	-63	173	34	29,8%
CONSUMO NO CÍCLICO	596	0	539	0	57	4	12,8%
<b>TOTAL CARTERA BOLSA</b>	<b>57.468</b>	<b>55.585</b>	<b>6.178</b>	<b>-13.819</b>	<b>9.525</b>	<b>1.551</b>	<b>17,9%</b>

(\*) En miles de euros

Durante el ejercicio 2009, el volumen de ventas superó a las compras, con un saldo neto vendedor de 7,6 millones de Euros. Las ventas se concentraron principalmente en los valores y sectores que presentaban unas perspectivas menos favorables en el entorno actual y que a nuestro juicio habían alcanzado su potencial de revalorización esperable. En concreto hemos realizado ventas principalmente en los sectores Construcción-Inmobiliario, Lujo, Financiero y Medios de Comunicación.

Por otro lado, se han realizado compras selectivas en algunos valores dentro del sector Construcción y Lujo, y en sectores de perfil más defensivo, cuya demanda no es tan dependiente del ciclo económico (cuidado personal, higiene o salud).

Adicionalmente se incrementó la inversión en Natra, al acudir a la ampliación de capital realizada por esta compañía durante 2009.

La cartera ha cerrado el ejercicio con una rentabilidad del 17,93%. La evolución de Natra y Barón de Ley, valores que representan un 25% del total de la cartera, ha condicionado la rentabilidad de la cartera durante 2009. Sin la aportación negativa de ambos valores, la cartera de bolsa de Libertas 7 hubiese cerrado el ejercicio 2009 con una rentabilidad del 28,8%, en línea con los principales índices del mercado (Bolsa de Madrid 27,2%, Stoxx600 27,6%).

En el ejercicio 2009 se ha ingresado 1,5 millones de Euros en concepto de dividendos, cifra inferior a los 2,8 millones de 2008, debido al menor volumen de inversión de la cartera y al recorte generalizado de dividendos realizado por gran parte de las compañías cotizadas que han sustituido el pago en efectivo por entrega de acciones.

Para el ejercicio 2010 la estrategia de gestión sigue un enfoque más comprador que vendedor, aprovechando los periodos de volatilidad para incrementar posiciones selectivamente en algunos sectores y realizando plusvalías en los periodos de rebotes alcistas en los mercados. Todo ello siempre dentro de una filosofía de inversión caracterizada por la prudencia y con vistas a la obtención de plusvalías a medio plazo.

## **RESULTADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2009 DEL ÁREA DE INVERSIONES DE LIBERTAS 7**

En el siguiente cuadro se puede observar el resumen de los resultados obtenidos por el Área de Inversiones durante el año pasado. El total de ingresos obtenidos asciende a 14,9 Millones de euros de los que la mayoría corresponden a los resultados aportados por las empresas asociadas por importe de 12,8 Millones de euros y al cobro en concepto de dividendos por valor de 1,7 Millones de euros.

En cuanto a la gestión de las inversiones en bolsa, en base a la política de reestructuración de la cartera del Grupo, se han realizado ventas que, aún asumiendo la realización de pérdidas en algunos valores, han generado unas plusvalías positivas acumuladas de 0,2 Millones de euros. Adicionalmente, debido a la evolución negativa de ciertos sectores económicos, y siguiendo un criterio de prudencia, se ha contabilizado un deterioro de activos financieros por importe de 2 Millones de euros.

El resultado de explotación del ejercicio asciende a 11,8 millones de euros, del que una vez deducido el resultado financiero y el impuesto correspondiente, nos arroja un beneficio neto de 9,8 millones de euros, esta cifra representa un 65% del total de los ingresos de explotación. Finalmente, el EBITDA del área alcanza los 13,9 millones de euros, lo que representa un margen del 93% sobre los ingresos.

<b>CUENTA DE RESULTADOS ÁREA DE INVERSIONES</b>	
- Miles de Euros - <b>2.009</b>	
Ingresos por dividendos	1.739
Rdos. Sdes. Valoradas por el Metodo de la Participacion	12.781
Ingresos por plusvalías netas por enajenación de activos financieros	216
Otros ingresos de la actividad financiera	72
Otros ingresos de explotación	142
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACION:</b>	<b>14.950</b>
Otros Gastos de Explotación	1.047
Amortizaciones	32
Provisiones por deterioro del Activos Financieros	2.029
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION:</b>	<b>3.108</b>
<b>Resultados de la Explotación:</b>	<b>11.842</b>
Resultado Financiero:	-3.473
<b>Resultados Antes de Impuestos</b>	<b>8.369</b>
Impuesto Sobre Sociedades	1.430
<b>Resultado despues de Impuestos</b>	<b>9.799</b>
<b>EBITDA (Rdo de Explotación + Amort. + Prov.)</b>	<b>13.903</b>
Resultado Atribuido a los Intereses Minoritarios:	39
<b>Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante:</b>	<b>9.760</b>

### 3. ÁREA INMOBILIARIA.

El Grupo Inmobiliario de Libertas 7 (FICSA), ha continuado durante el ejercicio 2009, avanzando de acuerdo con las directrices del Plan de Negocios aprobado por el Consejo de Administración:

1. Desarrollando e invirtiendo en proyectos muy selectivos, que garanticen un nivel de actividad razonable durante los próximos ejercicios y posicionen óptimamente la actividad inmobiliaria en el momento en el que se reactive el Sector,
2. Introduciendo innovaciones y mejoras en calidad que singularicen nuestro producto y aporten mayor valor añadido a nuestros clientes,
3. Potenciando la actividad patrimonial de arrendamiento frente a la actividad de promoción,
4. Ejecutando el plan de mejora de su competitividad y la realización de las sinergias de su integración.
5. Impulsando un potente equipo comercial apoyado por un marketing moderno e innovador.

## PARAMETROS DE ACTIVIDAD - 2009

Cifra de Negocios Promoción (Millones €)		12,15
Viviendas escrituradas (unidades)	71	
Locales Comerciales escrituradas (unidades)	3	
Total Ingresos Alquiler (Millones €)		0,99

### Situación del Stock al 31 de diciembre de 2009

Viviendas Terminadas con licencia 1ª ocupación	378	
Viviendas en Ejecución (unidades)	118	
Viviendas Vendidas pendientes de escritura		36
Solares Finalistas no iniciados (número de viviendas)	823	

### Reorganización del Equipo Comercial y el lanzamiento de la nueva campaña de publicidad "Ficsa Vivienda Segura".

Durante este ejercicio 2009, la sociedad abordó una profunda reorganización de sus recursos al objeto de dotar al grupo de una potente división comercial, orientada a las nuevas exigencias del mercado. En este sentido, el Grupo Inmobiliario continua impulsando la nueva Sociedad: *Ficsa Vivienda Segura, S.A.*, (100% Grupo Libertas 7), que ha iniciado su actividad como la plataforma sobre la que gira toda la actividad comercial, tanto para ventas del propio grupo Ficsa como para ventas de otras sociedades o particulares.

Con una firme convicción de potenciar su presencia comercial y responder a los nuevos requerimientos que exige el mercado inmobiliario, durante 2009, la sociedad lanzó la campaña "*Ficsa Vivienda Segura*" que busca transmitir "Tranquilidad" y "Seguridad" tanto a nuestros clientes como a las entidades financieras, en el momento de adquirir y financiar una de nuestras viviendas. El Plan Comercial de la Sociedad, se focalizo en la comercialización de vivienda ya terminada y con licencias de primera ocupación.

Adicionalmente a la campaña base "*Ficsa Vivienda Segura*", durante el cuarto trimestre de 2009, se pusieron en marcha 3 nuevas Campañas que venían a complementar la campaña inicial en determinadas promociones: "*Olvídate de tu Hipoteca durante 1 año*", "*Hipoteca Cambio de Casa Ficsa*" y "*Tráeme un Amigo*".

### ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN - ENTREGA DE VIVIENDAS 2009.

La actividad de promoción del Grupo Libertas 7 (FICSA), se dirige fundamentalmente hacia la promoción residencial de viviendas de primera residencia, sobre suelos finalistas financiados con recursos propios. Durante el ejercicio 2009, la actividad de promoción se ha desarrollado en la Comunidad Valenciana.

Frente a la cifra de pre ventas como principal indicador de actividad que tradicionalmente hemos utilizado, las dificultades para acceder al crédito por parte de los potenciales compradores se configura como factor clave en la escrituración y entrega de viviendas en estos momentos. En este sentido, durante el ejercicio 2009, se ha entregado y escriturado a clientes 71 viviendas, 73 garajes y 11 trasteros y 3 locales comerciales por importe de 14.886 miles de € con el siguiente detalle:

UNIDADES ENTREGADAS 2009	VIVIENDAS	LOCALES
		COMERCIALES
Residencial Capri (Castellón)	9	-
Nova América - Puerto de Sagunto (Valencia)	1	-
Benicalap Unifamiliares - Valencia	4	-
Jardines del Montgó (Alicante)	8	-
Jardines del Sequial- Sueca (Valencia)	4	-
Pinos XIX - Burjasot (Valencia)	10	1
Pinos XX - Burjasot (Valencia)	2	1
Paiporta Park - Paiporta (Valencia)	7	-
Residencial Entrejardines Meliana (Valencia)	0	1
Residencial Paradis III - Vila Real (Castellón)	1	-
Jardines de Alfara - Alfara del Patriarca (Valencia)	25	-
<b>TOTAL</b>	<b>71</b>	<b>3</b>

#### MARGEN BRUTO DE PROMOCIÓN - AREA INMOBILIARIA: EJERCICIO 2009.

El exigente y muy selectivo proceso de compra de suelo, el cuidado desarrollo de unas promociones orientadas a la demanda específica de cada uno de los mercados y el estricto control de costes, nos ha permitido alinear nuestros precios de venta al mercado y defender un razonable margen bruto de promoción durante el ejercicio 2.009.

De acuerdo con el NIIF y una vez efectuados los correspondientes ajustes de consolidación, la cifra de negocios correspondiente a la venta de las 71 viviendas entregadas durante el ejercicio 2009 alcanza los 12,15 millones de euros, con un margen bruto de 2,67 millones de euros lo que representa un margen bruto del 21,99%.

	VENTAS 2.009		MARGEN BRUTO	
	VIVIENDAS	EUROS	EUROS	%MARGEN
GRUPO FICSA	46	9.400.040	3.026.183	32,19%
UTE JARDINES DE ALFARA	25	2.752.528	266.586	9,69%
Ajustes plusv alias fusión	-	-	-620.518	-
<b>TOTAL</b>	<b>71</b>	<b>12.152.568</b>	<b>2.672.251</b>	<b>21,99%</b>

#### PROMOCIÓN – ESTADO DE LAS PROMOCIONES AL 31 DE DICIEMBRE 2009.

Al cierre del ejercicio 2009, el stock de viviendas terminadas, mayoritariamente primera residencia y con licencia de primera ocupación del Área Inmobiliaria de Libertas 7 alcanzaba las 378 viviendas en las distintas fases de las 11 promociones finalizadas. Noventa viviendas de las distintas fases de cinco de estas promociones han sido financiadas con recursos propios del Grupo, mientras que el resto cuenta con el correspondiente préstamo hipotecario al promotor.

Estas viviendas que aportan una importante diversificación tanto de producto como por área

geográfica (desde Peñíscola a Denia), constituyen la base de la cartera para ventas de los próximos años, ante un cliente que cada vez más demanda producto ya terminado. Cabe señalar que durante el ejercicio 2009, la venta de viviendas en todas nuestras promociones aportó un margen bruto positivo de promoción.

Adicionalmente, el Área Inmobiliaria de Libertas 7, al cierre del ejercicio, contaba con 118 viviendas en ejecución en otras cuatro promociones. Tres de estas promociones se encuentran en estado muy avanzado de ejecución, por lo que su finalización durante el primer semestre de 2010, reforzará nuestra oferta de vivienda terminada, la mayoría de ella en el área metropolitana de Valencia. Siguiendo nuestra política de financiación del stock, una de estas promociones está siendo desarrollada con fondos propios del Grupo.

Por último, el Área Inmobiliaria de Libertas 7 cuenta con un stock de dieciocho solares finalistas para la promoción de 823 viviendas, que ira desarrollando a medida que se reanime el mercado inmobiliario local en entorno a cada una de nuestras futuras promociones. Igualmente y de acuerdo con la política de financiación de las adquisiciones de suelo del Grupo, la compra de los solares se ha realizado con recursos propios, pues únicamente sobre uno ellos se solicitó el correspondiente préstamo hipotecario al promotor.

#### **PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN - ARRENDAMIENTOS:**

Respecto a la división de Arrendamientos, la cartera de activos en alquiler compuesta por apartamentos turísticos, locales comerciales, oficinas, viviendas y garajes aportó durante 2009 una cifra total de ingresos de 989 mil euros.

Como continuación a las inversiones realizadas en esta actividad durante los últimos ejercicios, la sociedad mantiene la firme intención de potenciar su actividad patrimonial de arrendamiento y, dentro de su nuevo Plan de Inversión en inmuebles aprobado, se están estudiando diferentes proyectos a medio y largo plazo, que doten a su cuenta de explotación de unos resultados recurrentes y estables.

#### **RESULTADOS DEL EJERCICIO 2009 DEL AREA INMOBILIARIA DE LIBERTAS 7**

De acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la cifra de negocios consolidada durante el ejercicio 2009 alcanza los 13,14 millones de euros, con un resultado bruto de 3,67 millones de euros lo que representa un margen bruto del 27,86%.

Por su parte, el Beneficio de Explotación antes de provisiones alcanza los 600,01 miles de euros, lo que representa un beneficio de explotación del 4,57%, de la cifra de negocios.

Aunque el conjunto de los solares pendientes de promoción presentan importantes plusvalías de revalorización acumuladas, la caída en el precio del suelo de dos de estos solares durante el ejercicio 2.009, ha supuesto la dotación de una provisión por depreciación de 2.255 miles de euros y lo que supone que el Beneficio de Explotación quede en -1.655 miles de euros.

El detalle por actividad es el siguiente:

Actividad Inmobiliaria	Grupo Libertas 7 Promoción 31 12 2009	Grupo Libertas 7 Arrendamientos 31 12 2009	TOTAL 31 12 2009
<b>Cifra de Negocios</b>	<b>12.153</b>	<b>989</b>	<b>13.141</b>
<b>Coste</b>	<b>9.480</b>	-	<b>9.480</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>2.672</b>	<b>989</b>	<b>3.661</b>
<i>% sobre Cifra de Negocios</i>	<i>21,99%</i>	<i>100,00%</i>	<i>27,86%</i>
<b>Resultado de Explotación antes de provisiones</b>	<b>567</b>	<b>33</b>	<b>600</b>
<i>% sobre Cifra de Negocios</i>	<i>4,66%</i>	<i>3,36%</i>	<i>4,57%</i>
<b>Provisión por depreciación de solares</b>	<b>2.255</b>	-	<b>2.255</b>
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>-1.688</b>	<b>33</b>	<b>-1.655</b>
<i>% sobre Cifra de Negocios</i>	<i>-13,89%</i>	<i>3,36%</i>	<i>-12,59%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>651</b>	<b>448</b>	<b>1.100</b>

Cifras en miles de euros

En síntesis y teniendo en cuenta las dificultades que atraviesa el sector inmobiliario, el Área Inmobiliaria del Grupo Libertas 7, diversificada en las divisiones de promoción y arrendamiento, mantiene una holgada situación de liquidez, un bajo nivel de endeudamiento y una estructura de costes sostenible, lo que sin duda constituyen fortalezas que le han permitido cerrar este difícil ejercicio con un Ebitda positivo de 1,1 millones de euros.

#### 4. SITUACIÓN PATRIMONIAL DEL GRUPO LIBERTAS 7 A 31 DE DICIEMBRE DE 2009

El activo total del Grupo Libertas 7 alcanza los 459,9 Millones de euros, ligeramente inferior al del ejercicio anterior (462,7 Millones). Por lo que respecta al Patrimonio Neto del Grupo ha aumentado en 6.803 miles de euros equivalente a un 2,62% y se sitúa en 266,8 Millones de euros, principalmente como consecuencia del resultado y las variaciones de los fondos propios de las compañías asociadas.

	<u>2.009</u>	<u>2.008</u>	<u>Variacion 2009 Vs 2008</u>	
Patrimonio neto	267.972	261.155	6.817	2,61%
Intereses Minoritarios	1.139	1.125	14	1,24%
<b>Patrimonio Neto atribuible Sdad. domin</b>	<b>266.833</b>	<b>260.030</b>	<b>6.803</b>	<b>2,62%</b>
<b>Total Activo del Grupo:</b>	<b>459.992</b>	<b>462.726</b>		
Patrimonio Neto sobre Total Activo:	58,01%	56,20%		

El endeudamiento neto del Grupo con entidades financieras se sitúa en 152,7 Millones de euros, prácticamente el mismo que el del cierre del ejercicio anterior, que ascendía a 150,8 Millones. De acuerdo con NIIF, la deuda corriente con entidades financieras incluye 49,5 Millones de euros correspondientes a préstamos hipotecarios a largo plazo subrogables a clientes. Durante 2009, en una coyuntura de tipos de interés bajos se ha optado por alargar de forma significativa el

vencimiento medio de la deuda. El ratio de endeudamiento neto sobre el activo de Libertas 7 al cierre de ejercicio se sitúa en el 33,20%. El porcentaje de deuda neta a corto plazo, descontando los préstamos hipotecarios a largo plazo subrogables a clientes representa únicamente un 3,56% del total del activo del Grupo Libertas 7.

	<u>2.009</u>	<u>2.008</u>	<u>Variacion 2009 Vs 2008</u>	
Deuda no Corrientes con Entidades de Cred	91.779	30.293	61.486	202,97%
Deuda Corriente con Entidades de Credito	65.915	125.841	-59.926	-47,62%
<b>Total deuda Con Entidades Financieras:</b>	<b>157.694</b>	<b>156.134</b>	<b>1.560</b>	<b>1,00%</b>
Tesoreria	4.990	5.356	-366	-6,83%
<b>Posición Financiera Neta</b>	<b>152.704</b>	<b>150.778</b>	<b>1.926</b>	<b>1,28%</b>
<b>Total Activo del Grupo:</b>	<b>459.992</b>	<b>462.726</b>		
Endeudamiento Neto sobre Total Activ	33,20%	32,58%		

## 5. RESULTADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2009

A la hora de analizar las cifras de la cuenta de resultados consolidada del Grupo Libertas 7 hay que tener en cuenta que las cifras incorporan la reclasificación de los ingresos obtenidos por el Grupo de su actividad de inversión como sociedad *holding* en atención a los nuevos estándares marcados por la NIC 1 de Presentación de Estados Financieros en relación a este tipo de sociedades.

A 31 de diciembre de 2009, en cuentas consolidadas, la cifra de negocios ha alcanzado los 15,2 Millones de euros (frente a los 36,1 Millones del mismo periodo de 2008), cifra que se valora positivamente dada la contracción de la demanda inmobiliaria durante el ejercicio. El Ebitda al cierre del ejercicio 2009 alcanza los 15 Millones de euros, siendo la participación en el resultado del ejercicio de las sociedades asociadas de 12,8 Millones de euros.

El beneficio antes de impuestos se sitúa en 4,9 Millones de euros. El resultado atribuible de la sociedad dominante ha alcanzado una cifra de 7,4 Millones de euros.

## 6. PERSPECTIVAS DE FUTURO

### Perspectivas en el Área de Inversiones

En este ejercicio que iniciamos vamos a seguir sometidos a un nivel de incertidumbre mayor del habitual ya que nos encontramos en la fase embrionaria de una recuperación económica global después de la mayor recesión experimentada desde la segunda guerra mundial. Por ello, el eje principal de la actuación futura va a seguir siendo el control de los riesgos y la prudencia.

En términos generales, a nivel macroeconómico desde un punto de vista global, y tal y como apuntan la mayoría de las previsiones de los organismos oficiales, este 2010 debería ser el año de la recuperación del crecimiento económico para dejar definitivamente atrás la fase recesiva que se fraguó a finales de 2007.

No obstante, las estimaciones apuntan que las tasas de crecimientos todavía estarán lejos de las cifras de actividad que se pueden considerar normales, es decir, que la senda de crecimiento

será todavía frágil. La parte positiva de esta situación es que no vamos a asistir a tensiones inflacionistas y, por lo tanto, se van a mantener tipos de interés muy bajos. La parte negativa es que durante este año no vamos a ver creación de empleo en la mayoría de economías. El escenario para España no parece tan positivo ya que la mayoría de previsiones apuntan a un decrecimiento del PIB en 2010.

A pesar de este entorno más positivo, existen un par de elementos que lo condicionan. En primer lugar, a medida que la recuperación se afiance, vamos a asistir a un progresivo endurecimiento de las políticas monetarias y retirada de los estímulos monetarios y fiscales que han sido los que han permitido el inicio de la senda de recuperación. Por lo tanto, es necesario que sea la demanda interna y, sobretodo, el consumo privado, quien tome el relevo del crecimiento. En segundo lugar, nos preocupa la situación fiscal de la mayoría de los países desarrollados y los altos niveles de deuda ya que esto provoca que la política fiscal no tenga capacidad de actuar como dinamizador económico y, además, obliga a los Estados a drenar recursos para financiar elevados déficits públicos. En este contexto, creemos que las bolsas van a tener un comportamiento errático aunque con un fondo de mercado positivo gracias al crecimiento económico, a tipos de interés bajos sin tensiones en los precios y a una recuperación de los beneficios empresariales que todavía se encuentran en unos niveles muy deprimidos.

Nuestros planteamientos inversores se basan en la búsqueda de oportunidades de inversión a medio y largo plazo, detectando negocios que tengan unos fundamentos sólidos, que presenten expectativas de crecimiento creíbles y no descontadas en su valoración. En concreto, para 2010 la estrategia de inversión tiene dos líneas de actuación; por un lado, el dinamismo para aprovechar este mercado volátil, y, por otro lado, un sesgo comprador para aprovechar los momentos de corrección para realizar compras. Estas nuevas inversiones se van a centrar en sectores defensivos buscando empresas que no tengan una gran dependencia del ciclo económico, con capacidad de generación de ingresos y poco endeudadas.

Por otro lado, pensamos que este año puede ofrecer oportunidades de inversión interesantes en empresas no cotizadas. Vamos a estar especialmente atentos a ellas con la idea de ir aumentando progresivamente este tipo de activos en el conjunto de nuestra cartera.

## **Perspectivas en el mercado inmobiliario**

Respecto al futuro del sector inmobiliario, lo acaecido durante el ejercicio 2009, viene a confirmarnos un exigente mercado inmobiliario, que inicia una lenta absorción del stock de viviendas no vendidas y que de mantenerse las actuales restricciones de la oferta y expectativas de ventas, culminará entre finales de 2.012 y 2.013. Esta lenta absorción del stock, que se iniciará con las ventas de las viviendas de primera residencia con mayor valor añadido, permitirá una gradual, y localmente desigual, recuperación del mercado.

Este proceso de fuerte restricción de la oferta de viviendas, que previsiblemente acompañará la recuperación del mercado inmobiliario, va a tener un especial impacto en el mercado de suelo. La retracción de la demanda por parte de los promotores y las dificultades para acceder al crédito, apuntan hacia importantes cambios en las políticas de acumulación de suelo llevadas a cabo por el sector durante los últimos ejercicios.

En conclusión asistimos a un importante proceso de transformación y reestructuración del sector inmobiliario, que implicará la concentración, reestructuración de la deuda y salida de un elevado número de operadores que darán paso a otros nuevos, con la barrera de entrada que exige el conocimiento y la capacidad de un sector intensivo en capital.

En este previsible escenario, tal y como se ha comentado anteriormente, el Área Inmobiliaria Libertas 7, potenciará su actividad patrimonial de arrendamiento frente a la actividad de promoción, en la que continuará con el plan de mejora de su competitividad y el desarrollo de

proyectos muy selectivos que garanticen un nivel de actividad razonable en el medio plazo y que permitan situarla en una posición de fortaleza en el momento en que se reactive el sector.

Todo ello y con el objetivo prioritario de seguir con la política de austeridad y eficiencia en la actividad inmobiliaria para el momento en el que se reactive el sector.

## **7. HECHOS POSTERIORES**

Desde el cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación de este Informe de Gestión no se han producido acontecimientos importantes a destacar en este documento.

Valencia, 24 de febrero de 2010.