



COMPañÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. Y GRUPO CEVASA

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO JUNIO 2010

1. Evolución de los negocios durante el periodo y principales inversiones y desinversiones.

A) GRUPO CEVASA

En el primer semestre del año 2010, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo después de impuestos de 3.548,54 miles de euros, frente a 1.701,2 miles de euros durante el mismo período del ejercicio anterior.

El resumen del resultado consolidado antes de impuestos, en miles de euros y por líneas de negocio, es el siguiente:

	Resultado antes IS			
	1º semestre 2010	1º semestre 2009	Variación	% variac.
Patrimonio en alquiler	5.010,04	2.455,62	2.554,42	104,02%
Promociones y proyectos inmobiliarios	-478,38	-482,55	4,17	0,86%
Hoteles	-409,49	-335,99	-73,49	-21,87%
Servicios de gestión inmobiliaria	13,33	7,83	5,49	70,14%
Patrimonio financiero	-321,43	246,08	-567,51	-230,62%
Otros	0,79	39,17	-38,38	-97,99%
TOTALES	3.814,85	1.930,16	1.884,69	97,64%

Negocio Patrimonial (alquiler)

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 6,01 millones de euros, frente a los 5,53 millones del primer semestre del 2009, lo que supone un aumento del 8,8%, que se explica por una mayor superficie en alquiler durante el primer semestre del año 2010 respecto al mismo periodo del 2009.

Sin embargo, aún con el aumento de la superficie en alquiler, el resultado operativo de este negocio ha descendido en cerca de 600 miles de euros, pasando de 2.423 miles de euros en el primer semestre del año 2009 a 1.823 miles de euros en el mismo periodo del año 2010. Como consecuencia de los efectos que la situación de crisis esta produciendo en los niveles de ocupación y precios, así como en los índices de rotación y dotaciones.

Venta de viviendas del parque en alquiler

Durante el primer semestre del año, el grupo CEVASA ha vendido 18 viviendas (y plazas de aparcamiento), de la promoción "Santa Mª de la Cabeza" en Madrid, que se enmarca dentro de la política de rotación que viene siguiendo desde el pasado ejercicio, y que tiene como objetivo la venta de los activos de menos interés cuando alcanzan determinada antigüedad, con el fin de reinvertir en otros productos inmobiliarios de mayor rentabilidad. La venta de estas viviendas ha aportado al grupo CEVASA un beneficio bruto antes de impuestos de 3.864 miles de euros.



Nuevas inversiones e inversiones en curso

Además de las habituales inversiones en mejora de los edificios en explotación, en el primer semestre del año el grupo ha continuado ejecutando los siguientes proyectos:

- Construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en Santa Coloma de Gramanet (Barcelona). El edificio tendrá 100 viviendas, 2 locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros. La inversión en este edificio durante el semestre ha alcanzado la cifra de 2 millones de euros.
- Construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en Vic (Barcelona). El edificio tendrá 84 viviendas protegidas, 8 locales comerciales en planta baja, 100 plazas de parking y 39 trasteros. La inversión realizada en este edificio durante el semestre ha alcanzado la cifra de 1,2 millones de euros.
- Construcción y reforma integral de un edificio de protección oficial en Sant Joan de les Abadesses (Girona), edificio que contará con 25 viviendas. La inversión realizada en este edificio durante el primer semestre del año ha alcanzado la cifra de 0,5 millones de euros.

Adicionalmente, a través de su filial en Sabadell (Barcelona), SBD Lloguer Social, S.A., durante el primer semestre del año se ha continuado con la promoción de 157 viviendas de protección oficial en ese municipio, distribuidas entre cuatro promociones, con 92,72, 223 y 70 viviendas, respectivamente. Con el fin de potenciar y posibilitar las actuaciones dentro de dicha Sociedad, CEVASA le ha aportado 5,2 millones de euros, cantidad que le correspondía según su participación y formando parte de un aumento de capital de 13 millones de euros.

Promoción de suelo

Durante el primer semestre del año no se han producido compras ni ventas de suelo, ni se han producido avances significativos en los proyectos en marcha, de los que ya informamos en el informe de gestión del ejercicio 2009.

Promociones de edificios

El grupo no ha iniciado nuevas promociones inmobiliarias adicionales a la que tenía en curso al cierre del año 2009 (Igualada). Tal promoción ha finalizado en este primer semestre del año y ha comenzado su comercialización para alquiler.

En el primer semestre del año, se han vendido 6 de las 11 viviendas de la única promoción que el grupo tiene a la venta en Montgat (Barcelona), a un precio de similar a su coste, por lo que estas operaciones no han aportado beneficio al grupo.

El hecho de que el grupo tenga como política contable el no activar como mayor coste de las promociones en construcción los gastos directos del departamento de promoción de suelo y edificaciones ni los indirectos relacionados con este negocio, ocasiona un resultado negativo de ese negocio en periodos en que no se producen ventas o estas no tienen una aportación positiva al resultado.

Negocio Hotelero

En un contexto de fuerte crisis económica se muestra muy difícil mejorar la ocupación a precios marginales de interés. Los ingresos del único hotel con los que cuenta el grupo siguen estancados, habiendo incluso descendido ligeramente en el primer semestre del año, sobre la misma cifra del primer semestre del año 2009. El poco recorrido que teníamos para reducir los gastos ha ocasionado un cierto empeoramiento de los márgenes operativos de este negocio durante el semestre, aunque poco relevante. Contrariamente a lo anterior, en los meses de julio y agosto se está apreciando una



mejora respecto a las ocupaciones previstas y presupuestadas, que ha compensado sobradamente la reducción del margen del primer semestre.

Gestión del patrimonio financiero

Los fondos del grupo destinados a su inversión en los mercados financieros y de capitales representan en estos momentos una parte poco relevante del patrimonio del grupo, en un momento coyuntural caracterizado por grandes restricciones crediticias y en el que los proyectos inmobiliarios en curso absorben la mayor parte del cash flow que genera el patrimonio en alquiler.

Sin embargo, aún adoptando una prudente política de exposición a los riesgos financieros, la caída de las cotizaciones bursátiles durante el primer semestre del año (el Ibex ha descendido a niveles de 9.200 puntos desde los 12.000 en que se encontraba en la apertura del ejercicio) nos ha obligado a ajustar la valoración de la cartera a los nuevos precios. Todo ello ha tenido como consecuencia un resultado negativo antes de impuestos de esta área de negocio cercano a los 321 miles de euros, frente de 246 miles de euros positivos del primer semestre de 2009..

A) COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A., considerada individualmente

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding cabecera del grupo CEVASA, y sus principales ingresos provienen de los dividendos de sus filiales y de los servicios que ésta presta a las mismas.

La cifra de negocios de CEVASA, en miles de euros y correspondiente al primer semestre del año 2010, y su comparación respecto a la del mismo periodo del ejercicio 2010 se presentan en el siguiente cuadro:

	Cifra de negocio		
	1º S 2010	1º S 2009	Variación
Dividendos	1.707,07	4.406,59	-2.699,52
Servicios a filiales	564,55	441,42	123,13
Inmuebles en alquiler	449,18	444,74	4,44
	<u>2.720,79</u>	<u>5.292,75</u>	<u>-2.571,95</u>

El hecho de los dividendos satisfechos por sus filiales hayan descendido respecto al mismo periodo del año anterior (1.707,06 miles de euros frente a 4.406,59 miles en el primer semestre del 2009), explica que el resultado líquido de CEVASA haya pasado descendido desde los 3.711 miles de euros del primer semestre del 2009 a los 1.050 miles de euros del primer semestre del 2010.

2. Acontecimientos ocurridos después del cierre del semestre

No se ha producido acontecimientos de importancia que afecten significativamente en la evolución de los negocios del grupo CEVASA.

3. Riesgos e incertidumbres para el segundo semestre y evolución previsible de los negocios.



No vemos mejoras a corto plazo en los negocios del grupo (patrimonio en alquiler, promociones, hotelero y gestión financiera) y mucho menos que la actual situación mejore antes de cerrar el presente ejercicio.

El grupo continuará, profundizando en ella si cabe, con su política de rotación de activos poco rentables y que poco aportan a la cuenta de resultados. La liquidez obtenida se destinará en lo posible a nuevas inversiones con mayor potencialidad de resultados y de generación de caja, todo ello en un entorno en el que pueden aparecer buenas oportunidades de negocio en el sector inmobiliario.

4. Adquisición de acciones propias y autocartera

Durante el primer semestre del año, CEVASA ha adquirido 5.755 acciones propias (un 0,46% de su capital), por un total de 895,27 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 155,56 €

5. Operaciones financieras

En la Junta general de accionistas celebrada el 29 de junio pasado, se acordó reducir el capital social en la cifra de 51.000 euros, mediante la amortización de 8.500 acciones propias que se encontraban en la autocartera.

Ya dentro del mes de julio de este año, concretamente el día 6, se pagó a las acciones en circulación (excluida la autocartera) un dividendo complementario con cargo a los resultados del ejercicio 2009, de 2,17088855 euros brutos a cada acción.