



VI. INFORME DE GESTION INTERMEDIO

1. Aspectos significativos del periodo

La evolución del sector inmobiliario durante el ejercicio 2011 ha seguido la tendencia iniciada en el segundo semestre del ejercicio 2007 y que se caracterizó por una importante caída en la demanda de viviendas y por una restricción del crédito por parte de las entidades financieras.

Los hechos más relevantes acontecidos durante el ejercicio 2011, han sido los siguientes:

- Continuando con el hecho relevante publicado el 16 de abril del 2010, en relación a la línea de capital (equity line) suscrita entre Nyesa Valores Corporación, S.A. y GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited para la suscripción a solicitud de la Sociedad, de uno o varios aumentos del capital social por un importe global de hasta un máximo de cien millones de euros, indicar que se han desembolsado, escriturado e inscrito en el Registro Mercantil, cuatro nuevas ampliaciones de capital durante el ejercicio 2011. Dichas ampliaciones han supuesto un aumento del capital social de 5.631 miles de euros con una prima de emisión de 1.636 miles de euros, mediante la emisión de 4.692.334 nuevas acciones. Por lo tanto, y hasta el cierre del ejercicio, el número de ampliaciones realizadas desde la suscripción del contrato de línea de capital ha sido de ocho, habiéndose desembolsado un total de 19.870 miles de euros por 12.076.705 nuevas acciones.
- El 6 de septiembre del 2010, la Sociedad comunicó a los mercados el acuerdo alcanzado con el fondo de inversión estadounidense Wilson Capital Group, LLC (en adelante WCG) para la financiación de la construcción del complejo turístico recreativo y residencial de La Roca que el grupo posee en Costa Rica. Dicho



acuerdo consistía en la concesión por parte de WCG de un préstamo de 330 millones de dólares que debería ser amortizado en diez años. En fecha de 7 de octubre de 2010, la Sociedad y WCG suscribieron un acuerdo de intenciones para la reconfiguración de la operación de financiación inicialmente acordado, para sustituirla por una toma de aportación del 20% en la filial NYESA COSTA RICA, S.R.L. mediante la suscripción de una ampliación de capital en la misma del referido importe de 330 millones de dólares estadounidenses. Tras reiterados incumplimientos en los plazos marcados para el desembolso de las citadas ampliaciones de capital, en fecha de 14 de abril de 2011, el Consejo de Administración decidió dar por resuelto el citado acuerdo por incumplimiento del mismo por parte de WCG, y adoptar las medidas legales que sean necesarias para proteger los intereses del Grupo y sus accionistas.

- En fecha 23 de septiembre de 2010, los accionistas de referencia de la Sociedad, suscribieron un acuerdo de colaboración con Corbis Group (en adelante CG). Dicho acuerdo estaba estrechamente relacionado con la adquisición de la mayoría del capital social de Cahispa, S.A. de Seguros de Vida (en adelante Cahispa). El citado acuerdo suscrito quedó condicionado a los siguientes extremos:
 - La obtención del acuerdo preceptivo de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones de la adquisición de la mayoría del capital social de Cahispa por parte de CG, así como la aprobación por parte de dicho organismo supervisor del correspondiente plan de viabilidad.
 - La obtención por parte de CG de la financiación necesaria para que los accionistas de referencia de la Sociedad pudieran formular la opa



obligatoria sobre las acciones de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.

Una vez devengara el acuerdo efectivo estaba previsto que:

- CG aportara el aval necesario para que los accionistas de referencia de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. pudieran formular la OPA obligatoria sobre el 100% del capital de la Sociedad al amparo del RD 1066/2007.
- Los accionistas de referencia de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. propusieran al Consejo de Administración y a la Junta General de Accionistas de la Sociedad una ampliación con exclusión del derecho de suscripción preferente a suscribir por Cahispa, mediante la aportación no dineraria de un activo inmobiliario que Cahispa posee en Fuerteventura.

Desde la obtención de la autorización por parte de Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, tal y como se comunicó a los mercados en fecha 14 de febrero de 2011, se aceleraron las gestiones para la instrumentalización y ejecución del Acuerdo, lo que pasaba por la obtención de la financiación necesaria para que Grupo Bartibas pudiera lanzar, en el menor plazo posible, la opa sobre las acciones de la Sociedad. Como resultado de dichas gestiones y partiendo de los parámetros establecidos para el lanzamiento de la opa, en fecha de 14 de abril, CG comunicó a Grupo Bartibas que dada la actual capitalización de la Sociedad, en particular, y del entorno económico, en general, devenía inviable que se prestasen garantías suficientes para responder a la financiación prevista en el Acuerdo formalizado, siendo la misma un requisito condicionante del acuerdo, por lo que les resultaba inevitable su resolución.



- En fecha de 9 de junio de 2011, fue comunicado a los mercados el interés de Corbis Group de realizar una operación corporativa de aportación a Nyesa Valores Corporación, S.A. diversos activos del sector energético, en particular, eólico y de gas, y que permitirán al Grupo diversificar su actividad y, al tiempo, potenciar proyectos en los que actualmente se está trabajando. Al día siguiente se complementó la información remitida a los mercados con las siguientes aclaraciones:
 - Reducción de capital mediante la reducción del nominal de las acciones con el objetivo de reequilibrar sus estados financieros.
 - Ampliación de capital mediante la aportación no dineraria de activos vinculados de forma exclusiva al sector energético, por un valor no inferior a ciento cincuenta millones (150.000.000) de euros y hasta un máximo de trescientos millones (300.000.000) de euros.
 - Segregación de los activos inmobiliarios.
 - Modificación de su epígrafe de actividad, pasando a ser una sociedad dedicada únicamente al sector energético.

Cabe destacar que, si dichos acuerdos fueran objeto de aprobación por la Junta y de ello se derivara la adquisición por parte de Corbis Group de una participación en el capital social de Nyesa Valores Corporación, S.A. superior al 30 por 100, con carácter previo a la ejecución de los mencionados acuerdos, devendría obligada al lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición obligatoria sobre el 100 por 100 del capital de la compañía, no pudiéndose a esta fecha determinar el precio de la misma. Adicionalmente, Corbis Group ha comunicado que la



operación ahora planteada está totalmente desvinculada de cualquier otra operación comunicada con anterioridad y, además, que la eventual OPA que devenga obligada a lanzar no guarda ninguna relación con la OPA a la que Grupo Bartibas devino obligado a presentar como consecuencia de la ampliación de capital realizada en el año 2008 sobre la entonces Inbesòs, S.A. ni, en consecuencia, a sus valores.

- En fecha 9 de agosto de 2011, el Consejo de Administración ha comunicado a los mercados que el grupo de inversión Corbis Group presentó una operación de reestructuración de la Compañía para potenciar nuevas áreas de negocio y dotarla de recursos financieros propios. Dicho plan de reestructuración fue presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y consistiría en la realización de las siguientes operaciones mercantiles y societarias:
 - a) Reducción de capital de la Sociedad mediante disminución del valor nominal de las acciones, a fin de compensar las pérdidas acumuladas de acuerdo con lo previsto en la normativa vigente.
 - b) Simultáneamente o inmediatamente a lo realizado en el punto a), se procedería a realizar ampliaciones de capital de la Sociedad hasta un máximo de 2.000 millones de euros, con la finalidad de recapitalizarla y reforzar su Patrimonio Neto, de acuerdo al siguiente esquema:
 1. Una ampliación de capital a suscribir por los accionistas de la Sociedad y adquirentes de los derechos de suscripción mediante aportaciones dinerarias.



2. Una segunda ampliación (una vez finalizada la mencionada en el punto b) 1.), a realizar mediante:

(i) la aportación no dineraria por parte de la gestión de Corbis Group de activos vinculados y/o afectos al sector inmobiliario.

(ii) La capitalización de entidades financieras del pasivo de la Compañía.

3. Una tercera ampliación a suscribir por terceros inversores hasta alcanzar el máximo de 2.000 millones de euros previsto.

c) Propuesta y nombramiento de un nuevo Consejo de Administración de la Compañía.

La operación propuesta queda condicionada al cumplimiento de los hitos que se mencionan a continuación:

- Aprobación de la citada operación por parte de la Junta General de Accionistas de la Compañía.
- Aprobación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores si fuera preceptivo.
- Autorización de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para la aportación de los activos inmobiliarios de Corbis Group a través de la participación accionarial de éste en el Grupo Asegurador Cahispa.



- Aprobación de cualquier otro organismo rector y/o supervisor que pudiera ser necesario.
- Aprobación por parte de un porcentaje no inferior al 75% de los acreedores financieros de la Sociedad, del proceso de capitalización de sus créditos. Este porcentaje se establece podrá ser inferior en el caso de que el resto de los acreedores de la Sociedad o de sus empresas filiales o participadas, acuerden refinanciar su deuda, con ajuste a un plan de viabilidad que se presente a estas entidades.
- Inicialmente no está previsto que ninguna de las sociedades o entidades financieras que participen en esta ampliación, alcance más del 30% del capital de la nueva sociedad. En caso contrario, se determinaría el precio equitativo de la OPA conforme a lo previsto en los artículos 9 y 10 del RD 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores.

Adicionalmente para el correcto desarrollo de la operación de reestructuración planteada, Corbis Group se comprometió a gestionar la concesión de un préstamo, una vez aprobada la operación por parte de la Junta General de Accionistas de la compañía, a través de un fondo internacional o entidad financiera vinculada a Corbis Group, a la Sociedad o a alguna de sus filiales, por importe máximo de 5 millones de euros.

En este hecho relevante también se aprobó por parte del Consejo de Administración de la Sociedad, el iniciar las actuaciones necesarias para el análisis de la operación planteada y, en este entorno, solicitar al auditor de la



Sociedad la revisión de los Estados financieros correspondientes al primer semestre de 2011.

- En fecha de 17 de marzo de 2011, el Consejo de Administración adoptó el acuerdo de convocar una Junta General Extraordinaria de Accionistas para los días 27 y 28 de abril (primera y segunda convocatoria), con el objeto de informar pormenorizadamente de las circunstancias que han rodeado la evolución del acuerdo alcanzado entre la Sociedad y el fondo de inversión norteamericano Wilson Capital Group LLC, así como de proponer a dicha Junta el nombramiento, en su caso, de un nuevo miembro del Consejo de Administración de la Sociedad en representación de accionistas minoritarios que ostenten una participación de, al menos, el cinco por ciento del total capital social. Celebrada la Junta General Extraordinaria en el día 28 de abril del presente, se tomó el acuerdo de modificar la composición del Consejo de Administración. Este acuerdo tuvo como objetivo, el formar un nuevo Consejo de Administración que representara a diferentes accionistas de la Sociedad. Posteriormente, en sesión de 29 de abril, el nuevo Consejo de Administración acordó los nombramientos del Presidente, Vicepresidente así como la constitución de las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoría.
- El día 28 de junio del 2011, tuvo lugar la celebración de una Junta General Ordinaria de Accionistas, en donde se acordaron los siguientes puntos:
 - Aprobar las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión tanto individuales como consolidados de Nyesa Valores Corporación, S.A. correspondientes al ejercicio 2010.



- Reelegir de BDO Auditores como empresa auditora de la Compañía y su grupo consolidado, para el ejercicio 2011.
 - Reducir el número de miembros del consejo de la Sociedad por lo que queda establecido en ocho consejeros.
 - No autorizar la situación de incompatibilidad en la que se encuentra el consejero Don Adolfo Prieto Para, según lo previsto en el artículo 230 de la Ley de Sociedades de Capital.
- En sesión del Consejo de Administración de 5 de julio de 2011, se reconfigura de tanto el Consejo como las respectivas Comisiones, tras la dimisiones de tres consejeros entrantes el día 28 de abril y la incorporación de un nuevo consejero por el sistema de cooptación. Por lo que la configuración del Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. queda como sigue a continuación:

Presidente	D. Enrique Lahuerta Traver
Vice-presidente	D. Juan Manuel Vallejo Montero
Consejero	D. Carlos Pinedo Torres
Consejero	D. Luis Martín Caro Sanchez
Consejero	D. Valero Echegoyen Morer
Consejero	D. José Adolfo Prieto Para
Consejero	Caja Rural de Teruel, SCC

- En sesión del Consejo de Administración de 27 de julio de 2011, se ha nombrado a D. Jesús María Peralta Gracia como nuevo consejero por el sistema de cooptación.



- En sesión del Consejo de Administración de 8 de agosto de 2011, D. José Adolfo Prieto Para ha dimitido como miembro del Consejo de Administración.
- En sesión del Consejo de Administración de 29 de agosto de 2011, se aceptan las dimisiones de D. Enrique Lahuerta Traver y D. Luis Martín Caro Sánchez como miembros del Consejo de Administración. Se nombra a D. Juan Manuel Vallejo Montero como presidente del Consejo de Administración y se proceden al nombramiento de los miembros de los Comité de Auditoría y Nombramientos.
- En sesión del Consejo de Administración de 29 de septiembre de 2011, los miembros que integran dicho órgano tuvieron conocimiento de que el Grupo empresarial Corbis Group y el Grupo Familiar Bartibas (accionistas de referencia de la Sociedad,) suscribieron el día anterior un contrato de compraventa en virtud del cual Grupo Familiar Bartibas vendió a Corbis Group 20.640.661 acciones de la Sociedad (12,71% del capital social de la Compañía) a 0,1 euros por acción. La efectividad de esta venta estaba suspendida hasta la obtención del informe de auditoría solicitado por Consejo de Administración como paso previo para el planteamiento a la Junta General de Accionistas de llevar a cabo una reducción de capital para compensar y absorber pérdidas. La citada compraventa quedaría sin efecto si en el plazo de 12 meses, la Junta General de Accionistas de la compañía no hubiera adoptado los acuerdos necesarios para la ejecución del Plan de Reestructuración de Nyesa presentado por Corbis en agosto de 2011. Adicionalmente el Grupo Familiar Bartibas comunicó al Consejo de Administración su compromiso irrevocable de conceder a la Compañía un préstamo de cuantía igual al importe íntegro que cobre como precio de la mencionada compraventa. En esta coyuntura el Consejo de Administración de la Sociedad decidió y acordó, dada la grave situación de



insolvencia en la que se encuentra la Compañía, presentar la solicitud de acogimiento al artículo 5.3 de la Ley 22/2003 , de 9 de julio, Concursal, tanto de la sociedad como de parte de su grupo societario. Ese mismo día se presentó se presentó dicha solicitud ante el Decano de Juzgados de lo mercantil de Zaragoza. Corbis conocedor de lo anterior, manifestó su voluntad de continuar con la ejecución del Plan de Reestructuración previsto. Adicionalmente el Consejo propuso el nombramiento de tres nuevos consejeros designados por Corbis Group, D. Santiago Cervelló Delgado, Corbis Portfolio Assets, S.L. e Interlegere Gestió, S.L.. Por otro lado se aceptó la dimisión de Eva Febrero Francés representante de la Caja Rural de Teruel, Sociedad Cooperativa de Crédito. Ese mismo día, la Comisión Nacional del Mercado de Valores decidió suspender cautelarmente la cotización de Nyesa Valores Corporación, S.A., siguiendo a día de hoy todavía suspendida.

- En sesión del Consejo de Administración de 8 de noviembre de 2011, se aceptan las dimisiones de D. Santiago Cervelló Delgado y Corbis Portfolio Assets, S.L. como miembros del Consejo de Administración.
- En sesión del Consejo de Administración de 30 de noviembre de 2011, se ha nombrado a D. Carlos Miguel García Torres como nuevo consejero por el sistema de cooptación y asimismo se recibe y acepta la dimisión de Interlegere Gestio, S.L. como miembro del Consejo de Administración.
- En fecha 11 de enero de 2012, el Consejo de Administración tuvo conocimiento de que el grupo de inversión Corbis Group había comunicado a los accionistas de referencia de Nyesa Valores Corporación, S.A. (Grupo Familiar Bartibas) la resolución de la compraventa, representativa de un 12,71 por 100 de participación en su capital social, comunicada en fecha 29 de septiembre de



2011. Por otro lado, el pasado 14 de diciembre de 2011, el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. requirió a Corbis Group para que manifestara sus intenciones en relación con la operación de reestructuración de Nyesa Valores Corporación, S.A. presentada ante el Consejo de Administración y comunicada a los mercados en fecha 9 de agosto de 2011. Advirtiéndole que, dados los reiterados incumplimientos a los compromisos adquiridos por ese Grupo, cualquier respuesta diferente a su materialización inmediata se entendería por el Consejo de Administración como la retirada de la mencionada operación de reestructuración. A la fecha, no se ha obtenido respuesta de Corbis Group por lo que el Consejo de Administración entiende el desistimiento de este Grupo de llevar a cabo la mencionada operación de reestructuración y ha acordado tomar las medidas legales que le amparen en defensa de los intereses de la Compañía y de sus accionistas.

- En fecha de 19 de enero de 2012, el Consejo de Administración ha tenido conocimiento de que los accionistas de referencia de Nyesa Valores Corporación, S.A. (Grupo Familiar Bartibas) suscribieron con la mercantil Riberalia Servicios Generales S.L. un acuerdo transaccional, derivado de una sentencia judicial condenatoria, en virtud del cual Grupo Familiar Bartibas ha dado en pago a Riberalia Servicios Generales, S.L. 34.140.664 de acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. que representan el 21,03 por 100 de participación en su capital social. El valor de referencia para la determinación de la contraprestación en acciones correspondiente por la dación en pago ha sido de 17 céntimos (0,17) de euro, esto es, un total de 5.803.912,8 euros. Por otro lado, el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. reunido en ese día, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, procedió al nombramiento por el sistema de cooptación de Riberalia Servicios Generales S.L.,



como nuevo consejero en calidad de dominical. Asimismo, recibió y aceptó la dimisión como miembro de su Consejo de Administración de Don Carlos Miguel García Torres por motivos personales.

- En sesión de 29 de septiembre de 2011, el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. decidió, dada la grave situación de insolvencia en la que se encontraba el Grupo, comunicar la solicitud de acogimiento al artículo 5.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal de Nyesa Valores Corporación, S.A. y de alguna de las sociedades de su grupo societario. Si bien durante ese plazo, la Dirección del Grupo trabajó en el cierre de una nueva renegociación de su deuda que pretendía levantar la situación de insolvencia que llevó a la mencionada comunicación, en fecha 1 de febrero de 2012 presentó en el Juzgado nº 1 de lo Mercantil de Zaragoza, la solicitud de concurso voluntario de Nyesa Valores Corporación S.A. y de sus sociedades filiales. El 21 de marzo de 2012 se recibió notificación del Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Zaragoza en el que se acordaba la declaración del concurso voluntario de la sociedad Nyesa Valores Corporación S.A. y de su grupo de sociedades. En fecha 30 de marzo y 10 de abril PRICEWATERHOUSECOOPERS ASESORES DE NEGOCIOS S.L. (en la persona de Don Enrique Bujidos Casado) y la Agencia Tributaria (en la persona de Don Francisco Celso González González) aceptaron, respectivamente, el cargo de administradores concursales de Nyesa Valores Corporación S.A. y de sus sociedades filiales para el que fueron nombrados por el Juzgado de lo Mercantil número 1 de Zaragoza. En fecha 2 de abril de 2012, la Sociedad y el grupo de sociedades al que pertenecen solicitaron a la Administración concursal la autorización prevista en el artículo 46.1 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal que permite retrasar la obligación legal de formular las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior a la



declaración judicial del concurso, esto es, las correspondientes al ejercicio 2011, al mes siguiente a la presentación del inventario y de la lista de acreedores. La Sociedad recibió la autorización en fecha 26 de abril de 2012. A este respecto, en fecha 2 de agosto de 2012, la Administración concursal comunicó a la Sociedad y a su grupo de sociedades la presentación de los informes prevenidos por el artículo 75 de la Ley Concursal, afirmando que el mencionado plazo concedido para la formulación de las presentes cuentas anuales vencía el pasado 2 de septiembre de 2012.

Con fecha 31 de agosto de 2012, fueron formuladas tanto las cuentas anuales consolidadas como individuales de Nyesa Valores Corporación, S.A. Como consecuencia de la información adicional que se desprende del informe de la Administración Concursal, al que se refiere el Capítulo I del Título IV de la Ley Concursal, junto con el Inventario de Bienes y Derechos y la Lista de Acreedores cuya presentación fue publicada en el BOE del 2 de octubre de 2012 y de las consideraciones propuestas por el auditor de la Sociedad y su grupo, los órganos de administración de la práctica totalidad de las sociedades pertenecientes al grupo, decidieron reformular con fecha 17 de octubre de 2012, tanto las cuentas anuales individuales como consolidadas al efecto de incorporar dicha información.

La declaración de concurso no interrumpe la continuación de la actividad empresarial que venía realizando el Grupo societario, según queda reflejado en el auto judicial, lo que ha permitido que se haya aplicado el principio de empresa en funcionamiento. A este respecto, conviene destacar, que si se produjese el cese (total o parcial) de las operaciones de la Sociedad, podrían surgir pérdidas adicionales derivadas, principalmente, de la recuperación del valor al que se



encuentran registrados los activos y de los pasivos adicionales que, en su caso, pudieran surgir en el eventual proceso de liquidación.

2. Evolución de los negocios

La situación económica ocasionada por el deterioro del mercado, en general, y del inmobiliario, en particular, y la situación de crisis del mercado financiero, con el consiguiente endurecimiento del acceso a la financiación y de las condiciones, ha provocado que, en los últimos años, el Grupo haya tenido que, por un lado, mantener un continuo proceso de renegociación de la deuda con sus entidades financieras acreedoras y, por otro, acudir a líneas alternativas de financiación.

En este entorno, el Grupo ha ido refinanciando con éxito la deuda y, por otro, ha ido accediendo a financiación a través del contrato de línea de capital suscrito entre Nyesa Valores Corporación, S.A. y la firma internacional GEM Capital SAS, tal y como se ha ido comunicando puntualmente a los mercados a través de la publicación de los correspondientes hechos relevantes.

Adicionalmente, se obtuvo el compromiso del grupo accionarial de referencia de apoyar financieramente al Grupo, lo que se ha ido ejecutando bien a través de aportaciones dinerarias bien a través de la aportación de acciones de Nyesa Valores Corporación, S.A. de su propiedad para garantizar deudas u operaciones de financiación del Grupo.

Durante ese tiempo se ha trabajado en ejecutar un plan de negocio que permitirá a la compañía superar el complicado escenario que plantea la situación de los mercados internacionales. Para ello, se ha ido trabajando en diferentes operaciones de desinversión de activos y/o operaciones corporativas.

Como resultado de lo anterior, en fecha 8 de agosto del presente, el Grupo de inversión Corbis Group presentó ante el Consejo de la Nyesa Valores Corporación, S.A. una



operación de reestructuración del Grupo que tenía por objetivo potenciar nuevas áreas de negocio y dotarlo de recursos financieros propios. En el entorno de esta operación, el Consejo de Administración de Nyesa Valores Corporación, S.A. solicitó a los representantes de Corbis Group la posibilidad de adelantar la concesión del préstamo anunciado en la operación de reestructuración propuesta y, en consecuencia, no tener que esperar a la aprobación de por la Junta de toda la operación de reestructuración.

A pesar de que dicha solicitud no fue aceptada por Corbis Group, se informó al Consejo que, con el fin de poder ayudar a la Compañía a conseguir la liquidez necesaria para el mantenimiento de su actividad ordinaria hasta la materialización de la operación de reestructuración propuesta, Corbis Group iba a comprar a mediados del mes de septiembre, un paquete significativo de acciones a la Familia Bartibas, accionistas de referencia del Grupo, a condición de que el importe total obtenido en esa venta (aproximadamente 2 millones) fuera destinado a la concesión de un préstamo al Grupo y, con ello, se obtuviera la liquidez necesaria hasta la ejecución de la operación planteada. En esa misma fecha, se obtuvo por parte del Consejo el compromiso irrevocable por parte de la Familia Bartibas de dedicar el mencionado importe a la concesión del préstamo exigido y necesario, así como de su posterior capitalización. Por otro lado, también se obtuvo el compromiso por parte de la Familia Bartibas de capitalizar el resto de deudas adicionales que pudieran mantenerse a esa fecha.

El retraso de la ejecución de la compraventa, y por tanto del préstamo anunciado, llevaron al Consejo de Administración de la Sociedad a decidir optar por el acogimiento al artículo 5.3 de la Ley Concursal, pues no era posible obtener certeza de la fecha de otorgamiento del préstamo, lo que situaba al Grupo en una situación de insolvencia, actual en algunas sociedades e inminente en otras. A comienzos de enero de 2012, y al no se ha obtenido respuesta de Corbis Group, el Consejo de Administración entendió el



desistimiento de este Grupo de llevar a cabo la mencionada operación de reestructuración y acordó tomar las medidas legales que le amparen en defensa de los intereses de la Compañía y de sus accionistas.

Por otro lado, se esperaba que con la ejecución de la operación de reestructuración propuesta se superara el estado de insolvencia en el que se encuentra el Grupo. No obstante, adicionalmente, se está trabajando otros muchos escenarios y operaciones siempre con el objetivo de levantar esa situación de insolvencia.

El Plan de Re-estructuración puesto en práctica por la Dirección del Grupo para afrontar esa situación pre-concursal, contenía una importante reducción de la deuda financiera mantenida con entidades de crédito, así como una renegociación con acreedores (fundamentalmente proveedores y Administraciones Públicas), y una reducción drástica del gasto corriente de la sociedad y su Grupo.

En lo que respecta a la reducción de la deuda con entidades de crédito, comentar que se está tratando de que las entidades acepten en dación en pago los activos no estratégicos que constituyen sus garantías, o la capitalización de parte o la totalidad de la deuda mantenida con ellas, y en su caso, la refinanciación de la restante deuda por un mínimo de dos años de carencia de amortizaciones e intereses. En cuanto a la negociación con los acreedores, la Compañía ha hecho una propuesta de convenio anticipado que recoja como mínimo dos años de carencia. Con algunos proveedores no se descarta llegar a un acuerdo de capitalización de las deudas que mantengan con el Grupo.

El Grupo, durante el segundo semestre sobre el que se informa, ha continuado normalmente con su actividad, que principalmente consiste en la promoción inmobiliaria y en la explotación y alquiler de sus activos de carácter patrimonialista (hoteles, residencia y centros de negocios).



A continuación se muestran las cifras comparativas con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, del importe neto de la cifra de negocios para cada una de las principales áreas:

(miles de euros)	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010	Variación	% variación
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	10.574	10.858	(284)	-3%
ACTIVIDAD PATRIMONIAL	5.685	6.734	(1.049)	-16%
ACTIVIDAD INTERNACIONAL	0	0	0	0%
ACTIVIDAD CONSTRUCCIÓN	2.204	0	2.204	100%
UNIDAD CORPORATIVA	25	269	(244)	-91%
	18.488	17.861	627	4%

El Grupo ha obtenido una facturación consolidada durante el ejercicio 2011 de 18.488 miles de euros, lo que supone un incremento del 4% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. De la citada cifra, un total de 10.574 miles de euros aproximadamente corresponde a venta de locales y viviendas, registrados en el epígrafe de “Existencias”. Como podemos apreciar, la facturación en este segmento en el mismo periodo del ejercicio anterior ascendió a 10.858 miles de euros (un 3% superior a la de este ejercicio), si bien a diferencia de en este ejercicio, las transmisiones efectuadas en el ejercicio anterior, lo fueron, a entidades financieras o sociedades vinculadas a las mismas un importe de 9,3 millones de euros como consecuencia del proceso de refinanciación, no habiéndose realizado ninguna operación durante el ejercicio 2011 con ese tipo de entidades.

La facturación en el segmento de patrimonio ha disminuido un 16%, desde 6.734 miles de euros facturados en el ejercicio 2010 a 5.685 miles de euros facturados en el ejercicio 2011. Esta disminución básicamente se produce por la disminución en los precios y tasas de ocupación hotelera en los hoteles en explotación, a consecuencia de la situación económica general, así como el hecho de que en el período del ejercicio anterior, había

un hotel en renta que fue desinvertido a finales del ejercicio 2010, y que aportó una facturación durante dicho ejercicio de 355 miles de euros. Adicionalmente se incorpora al informe la inclusión de la actividad de construcción que ha aportado una facturación de 2.204 miles de euros.

3. Análisis del resultado consolidado

(cifras en miles de euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010	Variación	% variación
INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN	19.129	18.354	776	4%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(92.176)	(29.163)	(63.014)	(216%)
RESULTADO FINANCIERO	(31.884)	(19.775)	(12.110)	(61%)
OTROS RESULTADOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	17	(570)	587	(103%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(124.044)	(49.507)	(74.536)	(151%)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	(124.180)	(49.518)	(74.662)	(151%)
Resultado atribuible a los minoritarios	(3.613)	(179)	(3.434)	(1921%)
Resultado atribuible a la sociedad dominante	(120.567)	(49.339)	(71.228)	(144%)

El **resultado de explotación** del periodo se sitúa en unas pérdidas de 92.176 miles de euros frente a una pérdidas en el mismo periodo del ejercicio anterior de 29.162 miles de euros. A continuación mostramos el detalle de las partidas que componen el Resultado de la Explotación y que son las siguientes:

(cifras en miles de euros)

	Ejercicio 2011	% sobre L.N.C.N.	Ejercicio 2010	% sobre L.N.C.N.	Variación	% variación
Importe neto de la cifra de negocio	18.488	100%	17.861	100%	627	4%
Otros ingresos	642	3%	492	3%	149	30%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	19.129	103%	18.354	103%	776	4%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(37.654)	(204%)	(574)	(3%)	(37.080)	(6459%)
Aprovisionamientos	(35.533)	(192%)	(22.452)	(126%)	(13.081)	(58%)
Gastos de personal	(6.267)	(34%)	(4.527)	(25%)	(1.740)	(38%)
Otros gastos de explotación	(7.779)	(42%)	(6.461)	(36%)	(1.318)	(20%)
Dotación a la amortización	(1.312)	(7%)	(1.295)	(7%)	(18)	(1%)
Resultado por deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(3.006)	(16%)	(1.674)	(9%)	(1.331)	80%
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	(5.464)	(30%)	(3.982)	(22%)	(1.482)	(37%)
Otros resultados	(14.290)	(77%)	(6.551)	(37%)	(7.740)	(118%)
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(111.306)	(602%)	(47.516)	(266%)	(63.789)	(134%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(92.176)	(499%)	(29.163)	(163%)	(63.014)	(216%)



El “*Importe Neto de la Cifra de Negocios*” ha sido de 18,5 millones de euros lo que supone un aumento con respecto al ejercicio 2010 de 627 miles de euros, especialmente, por la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad constructora del Grupo, que ha aportado un importe neto de la cifra de negocios frente a terceros de 2.404 miles de euros.

El “*Gasto de personal*” se ha incrementado en 1.740 miles de euros, lo que en términos relativos supone un aumento de un 38% con respecto al registrado en el ejercicio anterior. La causa de esta variación, ha sido la especial incidencia la citada incorporación de la empresa constructora (1.082 miles de euros) y las indemnizaciones registradas por el Expediente de Regulación de Empleo que ha tenido lugar en otra de las empresas del Grupo.

El incremento más relevante de los gastos de explotación se ha producido en la rúbrica “*Otros resultados*” que en el ejercicio anterior recogía un importe muy significativo de sanciones y recargos por incumplimientos con las Administraciones Públicas, y sin embargo este ejercicio contiene la dotación de importantes provisiones para responsabilidades.

El **resultado financiero** del ejercicio 2011 ha sido de unas pérdidas de 31.884 miles de euros frente a unas pérdidas de 19.775 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior. La diferencia producida entre ambos ejercicios, se debe básicamente una partida extraordinaria de ingreso financiero que se registró en el ejercicio anterior, así como al aumento de los tipos de interés, debido a la fijación de suelos (límites a la baja) en los mismos a consecuencia de la renegociación de la deuda bancaria.



El **endeudamiento financiero neto** de la posición de tesorería y activos financieros equivalentes del Grupo a cierre del ejercicio 2011 se sitúa en 513 millones de euros frente a los 495 millones de euros correspondientes al cierre del ejercicio anterior.

La evolución de las magnitudes anteriormente comentadas explica que el **resultado consolidado atribuible a la sociedad dominante** del ejercicio 2011 se haya situado en unas pérdidas de 120.567 miles de euros.

Adicionalmente a lo comentado respecto a la situación financiera de la compañía y sus sociedades dependientes, la situación patrimonial individual de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. al cierre del ejercicio 2011, ha variado significativamente con respecto al del cierre del ejercicio anterior, especialmente por lo que respecta al deterioro de las “*Inversiones en Empresas del Grupo*”, que se ha visto reducido en casi 200 millones de euros, por la no materialización de la opción de compra sobre del terreno de Aguazul en Costa Rica, así como también por la no inclusión de las plusvalías en las valoraciones de otros terrenos sobre los que el Grupo tiene concedidas opciones de compra pendientes de materialización y vigentes a la fecha actual. El impacto de estas opciones en el patrimonio de la Sociedad, asciende a aproximadamente 75 millones de euros. Además también se ha reducido el saldo de “*Inversiones en Empresa del Grupo*”, por las pérdidas generadas por la propia actividad de las filiales así como por la caída del valor de los activos inmobiliarios, y por supuesto y como hemos comentado en las “*Notas explicativas a los Estados Financieros*” el hecho de que la mayor parte de sus filiales se encuentren en concurso de acreedores. Adicionalmente y por la citada causa, también han sido deterioradas las cuentas a cobrar con compañías del Grupo.

De acuerdo con el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades deberán disolverse cuando las pérdidas del ejercicio dejen reducido el patrimonio neto a



una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o reduzca en la medida de lo suficiente, y siempre que no sea procedente la declaración de concurso. Conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal en las cuentas anuales, incrementando en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. También a los citados efectos, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuentas de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto. Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente mientras esté vigente el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre , por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, cuyo plazo fue ampliado a través del Real Decreto-Ley 5/2010, de 31 de marzo hasta el 31 de marzo de 2012 y posteriormente otra vez ampliado a través del Real Decreto-Ley 2/2012 de 3 de febrero en su disposición adicional Quinta hasta 31 de diciembre de 2012, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas y para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, no computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias. En el caso de la Sociedad, las pérdidas por deterioro se producen básicamente a través del “*deterioro de cartera en sociedades del Grupo*” cuyos activos (inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias) han sufrido importantes disminuciones de valor, y por lo tanto, teniendo en cuenta estas disminuciones de valor,



la Sociedad no estaría incurso en lo previsto en los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital a fecha del presente envío de información financiera.

4. Autocartera

NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. no posee acciones propias al cierre del ejercicio 2011. No obstante, la empresa dependiente PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS S.A. posee 29.311 títulos de la Sociedad Dominante que representan aproximadamente un 0,02% del capital social. El Grupo mantiene una política de gestión de la autocartera de forma directa, sin tener firmado ningún contrato de liquidez con ninguna institución financiera ni está en proceso de firma de ningún contrato de este tipo.

5. Operaciones con partes vinculadas

La información agregada sobre transacciones con partes vinculadas ha sido desarrollada en el presente Informe Financiero semestral, en concreto en su Capítulo IV “*Información Financiera Seleccionada*”, Apartado 18.

6. Acontecimientos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos relevantes con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, con la salvedad de los ya mencionados en el Apartado 17 del Capítulo V “*Notas Explicativas a los Estados Financieros Intermedios*”.

7. Otra información

Las actividades a las que se dedican fundamentalmente, las entidades integradas en el Grupo no generan un impacto significativo en el medio ambiente.