

---

# EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS 1ER TRIMESTRE 2008

---

## I. ESTADOS FINANCIEROS

---

### I.1 Aspectos a destacar

---

La situación del sector inmobiliario y del sector financiero que inició un cambio de ciclo en el segundo semestre del ejercicio 2007, se ha mantenido durante el primer trimestre del 2008, de forma que los resultados del Grupo durante este periodo se han visto afectados por esta situación situándose en unas pérdidas de 2,2 millones de euros. Las principales causas han sido:

- La desaceleración del sector inmobiliario ya comentada, especialmente en el ámbito residencial, ha supuesto una importante caída en las ventas y por tanto en la facturación del área inmobiliaria. El efecto ha supuesto una disminución de la facturación por ventas inmobiliarias respecto al mismo periodo del ejercicio anterior en un 98%. La variación interanual del margen bruto comercial total ha sido negativa en un 67%.
- La aportación de la división de ocio al resultado consolidado se sitúa en unas pérdidas de 330 miles de euros derivadas básicamente de que los campos que entraron en explotación no han alcanzado aún el umbral de rentabilidad.
- El nivel de endeudamiento del Grupo ha generado un resultado financiero negativo de 1 millón de euros, lo que supone un incremento del 123% respecto al primer trimestre de 2007.

Con el objetivo de afrontar la coyuntura actual del sector, los Administradores de la sociedad decidieron efectuar una ampliación de capital mediante aportación no dineraria del Grupo Nyesa, operación que supondrá la integración de un Grupo diversificado geográficamente y con mayor solidez patrimonial que le permitirá obtener ingresos recurrentes. A continuación se expone el proceso en el que se encuentra dicha operación de ampliación de capital, detallando los diferentes hitos que han supuesto la comunicación de hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Con fecha 24 de Diciembre de 2007 se suscribió el proyecto de ampliación de capital de Inbesós S.A. entre los accionistas de referencia de Inbesós S.A. y de la sociedad Nyesa Gestión S.L. y otras sociedades de Grupo Horcona, por el que se amplía el capital social contra la aportación no dineraria de la totalidad del capital de Nyesa Gestión S.L., con la renuncia por los accionistas antiguos a sus derechos preferentes de suscripción.

El Proyecto de Ampliación de capital se comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de diciembre de 2007. A la fecha de formulación de las cuentas anuales se efectuó la valoración de ambos grupos empresariales por SABADELL CORPORATE FINANCE (sobre el valor razonable de Inbesos) y por KPMG (sobre el valor razonable de NYESA GESTION, S.L.), que emitieron informes de valoración definitivos el 11 de marzo de 2008. El Registro Mercantil de Barcelona nombró a PRICE WATERHOUSE COOPERS como experto independiente para la validación de dichas valoraciones.

Con fecha 14 de marzo de 2008 se comunicó al mercado la ecuación definitiva de canje obtenida tras el informe de PRICE WATERHOUSE COOPERS de las valoraciones anteriores. El valor razonable de Inbesos, S.A. asciende a 27 millones de euros (lo que equivale un valor de acción de 4,592), y el valor razonable de NYESA GESTION, S.L. asciende a 663 millones de euros. La ecuación de canje queda establecida:

- Por cada participación de NYESA GESTION, S.L. que se aporte, se entregarán 7,539148 acciones de Inbesos.
- Por cada participación de NATURALEZA CENTRO DE NEGOCIOS XXI, S.L que se aporte, se entregarán 953,181579 acciones de Inbesos.
- Por cada participación de NATURALEZA Y ESPACIO GESTION DE VIVIENDAS, S.L. que se aporte, se entregarán 806,901238 acciones de Inbesos.

Con fecha 28 de Abril de 2008 se ha convocado la Junta General Ordinaria de accionistas de Inbesos, S.A., para someter a su aprobación el aumento de capital social, con exclusión del derecho de suscripción preferente, por un importe nominal de 173.271.420 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 144.392.850 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una contra la aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad NYESA GESTION, S.L., del 30% de las participaciones de la sociedad NATURALEZA CENTRO DE NEGOCIOS XXI, S.L. y del 1% de las participaciones de la sociedad NATURALEZA Y ESPACIO GESTION DE VIVIENDAS, S.L.

Tras dicha ampliación de capital, la participación de los accionistas de referencia de Nyesa Gestión S.L. superará el 30%, quedando por tanto obligados a formular una Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad del capital de Inbesos S.A. en el plazo legalmente previsto.

## I.2. CUENTA EXPLOTACIÓN CONSOLIDADA.

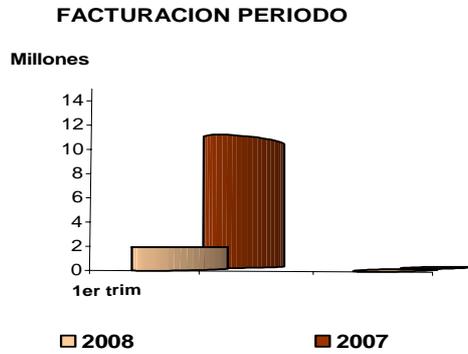
Cifras en miles de euros

	mar-08	% s/ventas	mar-07	% s/ventas	var % 2008/2007
	(1)				
Ventas Inmobiliarias	212	100%	9.431	100%	-98%
Coste ventas inmobiliarias	-125	-59%	-7.287	-77%	-98%
Comisión ventas inmobiliarias	-176	-83%	-26	0%	576,2%
<b>Margen inmobiliaria</b>	<b>-88</b>	<b>-41%</b>	<b>2.118</b>	<b>22%</b>	<b>-104%</b>
Prestación de Servicios y Otros	1.707	804%	2.882	31%	-41%
Coste prestación de servicios	-12	-6%	-84	-1%	-86%
<b>Margen prestación servicios</b>	<b>1.695</b>	<b>798%</b>	<b>2.798</b>	<b>30%</b>	<b>-39%</b>
<b>Ingresos por arrendamientos</b>	<b>20</b>	<b>9%</b>	<b>30</b>	<b>0%</b>	<b>-33%</b>
<b>Resultado venta activos</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>-21</b>	<b>0%</b>	<b>-104%</b>
Gastos estructura	-2.498	-1176%	-2.880	-31%	13%
Otros ingresos y gastos	27	13%	262	3%	-90%
Revalorizaciones netas inversiones inmobiliarias	0	0%	0	0%	-
Amortizaciones y provisiones	-361	-170%	-325	-3%	11%
<b>Beneficio operativo antes intereses (EBIT)</b>	<b>-1.204</b>	<b>-567%</b>	<b>1.982</b>	<b>21%</b>	<b>-161%</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>-972</b>	<b>-458%</b>	<b>-436</b>	<b>-5%</b>	<b>-123%</b>
<b>Resultado antes de impuestos de Actividades Continuas</b>	<b>-2.177</b>	<b>-1025%</b>	<b>1.546</b>	<b>16%</b>	<b>-241%</b>
<b>Impuesto sociedades</b>	<b>-27</b>	<b>-13%</b>	<b>29</b>	<b>0%</b>	<b>-193%</b>
<b>Resultado del periodo</b>	<b>-2.203</b>	<b>-1038%</b>	<b>1.575</b>	<b>17%</b>	<b>-240%</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>-27</b>	<b>-13%</b>	<b>-70</b>	<b>-1%</b>	<b>-62%</b>
<b>Resultado atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>-2.230</b>	<b>-1050%</b>	<b>192</b>	<b>2%</b>	<b>-1262%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-843</b>	<b>-397%</b>	<b>2.307</b>	<b>24%</b>	<b>-137%</b>

(1) Estados Financieros elaborados según NIIF y pendientes de auditoría.

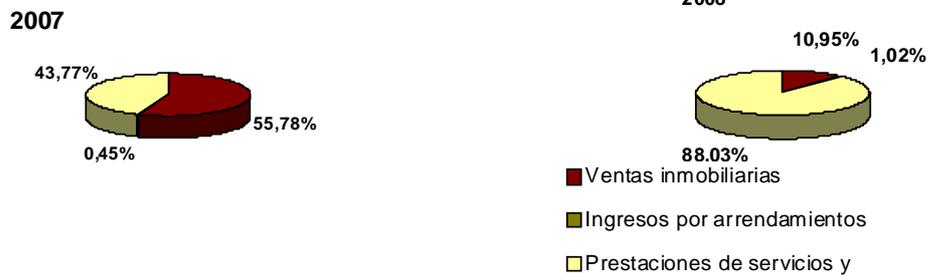
**Cifra de negocios.**

Tal y como se ha comentado, la cifra de negocio disminuye por el descenso en las ventas inmobiliarias, debido a que se produce una ralentización general en los ritmos de ventas del mercado inmobiliario.



Desglose cifra facturación por área de actividad:

Cifras en miles de €	Holding	Inmobiliaria	Ocio	Otros	CONSOLIDADO
<b>mar-08</b>					
Ventas Inmobiliarias		212			212
Arrendamientos	10	9			19
Prestación de Servicios	13	3	539	6	561
Otras Ventas			1.121	24	1.145
<b>Importe neto cifra de negocio</b>	<b>23</b>	<b>224</b>	<b>1.660</b>	<b>31</b>	<b>1.938</b>
<b>mar-07</b>					
Ventas Inmobiliarias		9.431			9.431
Arrendamientos	13	16			30
Prestación de Servicios	69	12	815	926	1.821
Otras Ventas			1.015	46	1.061
<b>Importe neto cifra de negocio</b>	<b>82</b>	<b>9.460</b>	<b>1.829</b>	<b>972</b>	<b>12.343</b>

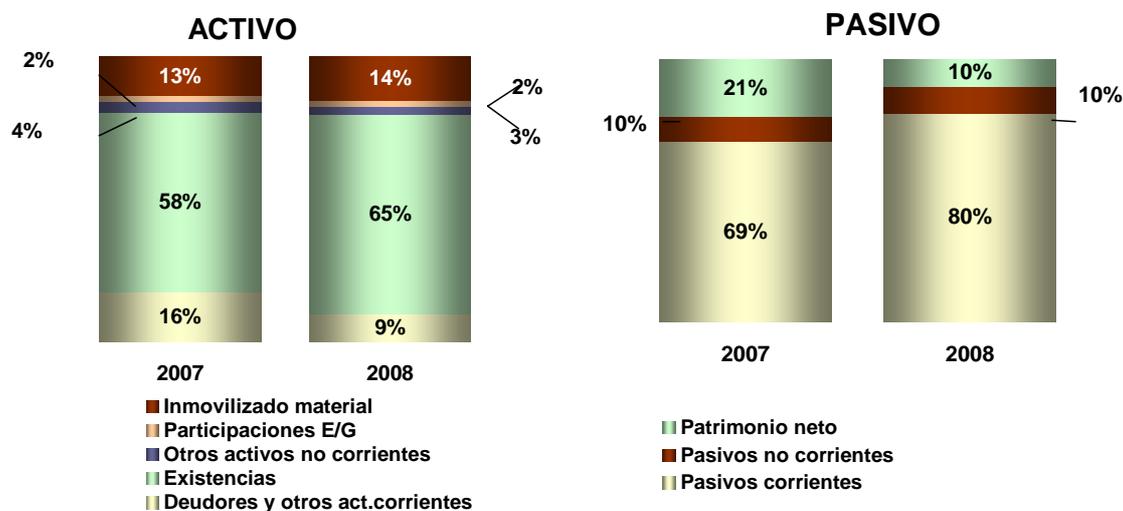


### I.3. BALANCE DE SITUACIÓN.

Cifras en miles de euros

	mar-08	% s/total	mar-07	% s/total	var % 08 vs 07
	(1)				
<b>Activo</b>					
<b>Activos no corrientes</b>					
Inmovilizado material	24.738	14%	21.168	13%	17%
Inversiones inmobiliarias	13.135	8%	11.624	7%	13%
Participaciones en empresas del grupo	3.149	2%	3.382	2%	-7%
Otros activos no corrientes	4.662	3%	6.288	4%	-26%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>45.683</b>	<b>26%</b>	<b>42.462</b>	<b>25%</b>	<b>8%</b>
<b>Activos corrientes</b>					
Existencias	111.760	65%	98.021	58%	14%
Deudores y otros activos corrientes	15.395	9%	27.132	16%	-43%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>127.155</b>	<b>74%</b>	<b>125.153</b>	<b>75%</b>	<b>2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>172.838</b>	<b>100%</b>	<b>167.615</b>	<b>100%</b>	<b>3%</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital	7.032	4%	7.032	4%	0%
Reservas y Ganancias acumuladas	7.056	4%	25.933	15%	-73%
Valores Propios	-88	0%	-88	0%	0%
Intereses minoritarios	3.093	2%	3.134	2%	-1%
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>17.093</b>	<b>10%</b>	<b>36.012</b>	<b>21%</b>	<b>-53%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>18.018</b>	<b>10%</b>	<b>16.386</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>137.727</b>	<b>80%</b>	<b>115.217</b>	<b>69%</b>	<b>20%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>172.838</b>	<b>100%</b>	<b>167.615</b>	<b>100%</b>	<b>3%</b>

(1) Estados Financieros elaborados según NIIF y pendientes de auditoría.



El **balance del Grupo** a 31 de marzo de 2008 se sitúa en 172 millones de euros, lo que supone un incremento del 3%.

## ACTIVOS NO CORRIENTES

Los Activos no corrientes aumentan un 8%. A continuación se comentan las variaciones más significativas:

### Inmovilizado material

Se observa un incremento de 4 millones de euros derivado de las inversiones realizadas en los campos de golf de Vilalba y Puigcerdà, y de la incurrida en la construcción de un parking subterráneo en derecho de superficie ubicado en la promoción de Hostafrancs en Barcelona.

### Inversiones inmobiliarias

Se ha adoptado el criterio de valoración “fair value” para los activos en este epígrafe, que aparecen registrados al valor de mercado determinado por un experto independiente. Las variaciones de valor experimentadas por estos activos se reflejan en el momento inicial del cambio de criterio con un aumento de los fondos propios y de los impuestos diferidos asociados a dicha revalorización.

### Participaciones en empresas del grupo

Los resultados negativos generados por alguna de las sociedades asociadas han producido una disminución del valor de la participación en el consolidado un 7%.

## ACTIVOS CORRIENTES

La variación neta de los **activos corrientes** es positiva en un 2%.

### Existencias

El valor de las existencias presenta una variación respecto al ejercicio anterior de 14 millones de euros pasando de 98 millones de euros en 2007 a 112 millones de euros en el 2008, lo que supone un incremento del 14%. El aumento observado tiene su origen en el avance de los proyectos inmobiliarios en curso, si bien se ve minorada esta inversión por la corrección valorativa contabilizada al cierre del ejercicio 2007. En base a un criterio de prudencia y siguiendo la indicación de los auditores, se practicaron las correcciones valorativas para aquellas existencias cuyo valor neto realizable, determinado en base al informe de tasaciones efectuado por expertos independientes, era inferior a su coste de producción. El total de estas provisiones por depreciación de existencias ascendió a 4,8 millones de euros, si bien hay que destacar que los administradores de la sociedad consideran que dicha provisión podrá revertir en ejercicios futuros en función de la evolución del sector inmobiliario, dado que los estudios de viabilidad de los activos que han sido objeto de dicha dotación generan rentabilidades positivas.

### Deudores y otros activos corrientes

En el epígrafe **Deudores y otros activos corrientes** se produce una disminución de 12 millones por el cobro de los saldos correspondientes a operaciones de la actividad ordinaria, y de saldos deudores con la administración pública generados en las operaciones de adquisición de terrenos.

## PATRIMONIO NETO

El **patrimonio neto** del grupo se sitúa en 17 millones de euros frente a los 36 millones del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 53%, debido a las pérdidas que se han generado durante el ejercicio 2007 y el primer trimestre del 2008.

## PASIVO

### Pasivo no corriente

El **pasivo no corriente** se sitúa en 18 millones de euros lo que supone un aumento de 2 millones de euros, por las deudas con entidades de crédito que financian las inversiones realizadas en los proyectos del inmovilizado material.

### Pasivo corriente

El **pasivo corriente** asciende a 138 millones de euros y esta formado en su práctica totalidad por las deudas con entidades de crédito que financian activos corrientes (existencias, etc...).

La variación interanual de la deuda bancaria en el periodo transcurrido del 2007 ha sido de un aumento en 23 millones de euros.

## II. PROYECTOS EN RESERVA DE SUELO Y EN CURSO

Actualmente la cartera del grupo de proyectos en curso y en reserva de suelo se sitúa alrededor de 140.000 m<sup>2</sup> de techo edificable para unas 840 unidades residenciales aproximadamente.

### I. PROYECTOS EN CURSO DE EDIFICACIÓN / COMERCIALIZACIÓN

PROMOCION	INMUEBLES	UNIDADES	M2 TECHO RESIDENCIAL	M2 EDIFICABLE	ESTADO ACTUAL	FECHA ENTREGA
MAS FALGUERES (Sant Feliu de Guixols)	VIVIENDAS Plurif.	85			EJECUCION OBRA EDIFICACIÓN	SEP'08
	PARKINGS	89	8.505,24		(Cerramientos y tabiquería)	
	TRASTEROS	45			FASE COMERCIAL	
	PARKING-TRASTERO	40				
CAN SALGUES-FASE I (Palafrugell)	VIVIENDAS Plurif.	66			EJECUCION OBRA EDIFICACION	SEP'09
	VIVIENDAS Unif. (c/pk)	30	10.748,52		(Cimentación y estructura)	
	TRASTEROS	64				
HOSTAFRANCS - SANTS (Barcelona)	PARKINGS	106				
	VIVIENDAS	44	4.093,15		EJECUCION OBRA EDIFICACION	DIC'08
	PARKINGS	56			(Estructura)	
	TRASTEROS	35		390,61	FASE COMERCIAL	
LOCAL	8					
VILALBA (La Roca del Vallés)	PARKING EXPLOT.	312		8.293,05 <sup>(2)</sup>	EJECUCION OBRA (Estructura)	DIC'08
	PARCELAS Vivienda	57	19.194,00		FASE COMERCIAL	EN ENTREGA
TOTAL PROYECTOS EN CURSO DE EDIFICACIÓN	TOTAL VIVIENDAS	225				
	TOTAL PARCELAS	57				
	TOTAL PARKINGS	603				
	TOTAL EDIFICABILIDAD			42.540,91	8.683,66	

### II. SOLARES EN PROYECTO

PROMOCION	INMUEBLES	UNIDADES	M2 TECHO RESIDENCIAL	M2 EDIFICABLE	ESTADO ACTUAL
CAN SALGUES-FASE II (Palafrugell)	VIVIENDAS Plurif.	36			INCIADA FASE I
	VIVIENDAS Unif. (c/pk)	17	6.570,89		
	TRASTEROS	32			
	PARKINGS	39			
VILALBA (La Roca del Vallés)	VIVIENDAS proy.1	14	4.618,66		EN LICITACION
	VIVIENDAS proy.2	26	7.688,28		
AIGÜESVERDS-FASE I (Reus)	VIVIENDAS Unif.Aisl.	14	3.918,15		FINAL OBRAS URBANIZ.
AIGÜESVERDS-FASE II (Reus)	VIVIENDAS Unif.Ados.	37	7.327,30		ESTUDIO PROYECTOS
SANT CARLES DE LA RÀPITA-S.Josep (Tarragona)	VIVIENDAS Plurif.	58			LICENCIA OBRA ANTEPROYECTO
	PARKINGS	58	3.859,35		
	TRASTEROS	9			
SANT CARLES DE LA RÀPITA-C/Vernier (Tarragona)	VIVIENDAS Plurif.	19			PROYECTO BASICO DERRIBO
	PARKINGS	19	1.618,10		
	TRASTEROS	19			
TOTAL SOLARES EN PROYECTO	TOTAL VIVIENDAS	221			
	TOTAL PARKINGS	116			
	TOTAL EDIFICABILIDAD			35.600,73	0,00

### III. RESERVA DE SUELO

PROMOCION	INMUEBLES	UNIDADES	M2 TECHO RESIDENCIAL	M2 EDIFICABLE	ESTADO ACTUAL
RODA DE BARÀ (Tarragona)	VIVIENDAS Unif.	98	13.920,00 <sup>(1)</sup>		GESTION URBANISTICA Tramitación Modificación Puntual Plan Parcial S-
BELLCAIRE	VIVIENDAS	60	9.251,20 <sup>(1)</sup>		GESTION URBANISTICA
SANT CARLES DE LA RÀPITA-Portal Nord (Tarragona)	VIVIENDAS Libres PARKINGS VIVIENDAS Concertadas VIVIENDAS VPO	117 185 37 31	18.588,50 <sup>(1)</sup>		GESTION URBANÍSTICA Pla Parcial Urbanístico - Sector SUPP3 Portal Nord APROV.INICIAL. AYTO.
TOTAL PROYECTOS EN RESERVA DE SUELO					
		TOTAL VIVIENDAS	343		
		TOTAL PARKINGS	185		
		TOTAL EDIFICABILIDAD		41.759,70	0,00
TOTAL GENERAL		TOTAL VIVIENDAS	789		
		TOTAL PARCELAS	57		
		TOTAL PARKINGS	904		
		TOTAL EDIFICABILIDAD		119.901,34	19.234,66

(1) Edificabilidad máxima S/Plan Parcial

(2) Bajo rasante