



GRUPO LIBERTAS 7
INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO
PRIMER SEMESTRE 2009

GRUPO LIBERTAS 7

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CORRESPONDIENTE AL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009

- El Resultado Consolidado Neto atribuido a la Sociedad Dominante en el primer semestre del ejercicio 2009 alcanzó los 2,7 Millones de euros.
 - El Resultado Individual después de Impuestos de la sociedad matriz del Grupo asciende a 56 mil euros.
 - La cartera de Valores del nuevo Grupo Libertas 7 alcanza, a 30 de junio de 2009, los 305 Millones de euros, con una plusvalía latente de 96 Millones de euros.
 - 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.
-

1. ENTORNO ECONÓMICO

El entorno económico en el primer semestre del año se ha caracterizado por una intensificación de la contracción de la actividad económica a nivel global que ya se inició en el segundo semestre del año pasado. Con la excepción de China e India, el resto de las principales economías mundiales han registrado tasas de crecimiento negativas del PIB en estos primeros meses del 2009.

Como ya empezamos a insinuar en nuestro informe de marzo, los indicadores más recientes apuntan a una desaceleración del ritmo de contracción de la economía global aunque todavía no existe evidencia concreta del inicio de una recuperación sostenida.

Las causas de esta leve mejoría se centran mayormente en los datos sobre expectativas y en los índices de confianza tanto de los consumidores como de las empresas aunque la mayoría de ellos todavía se encuentran en niveles que no son compatibles con un escenario de expansión económica. Además de esto, en algunos países como Estados Unidos y Reino Unido se observa una cierta estabilización en los mercados inmobiliarios y en la evolución de las ventas al detalle. Como consecuencia de la publicación de los últimos datos, algunos organismos internacionales como el FMI o la OCDE han revisado ligeramente al alza las expectativas de crecimiento económico para el próximo año.

En la parte negativa de la balanza figura la fuerte destrucción de empleo y la disfunción de los mercados crediticios que están sufriendo la mayoría de países que puede condicionar las decisiones de inversión y consumo de los agentes económicos y poner en riesgo la incipiente recuperación económica que se

vislumbra para 2010. Por lo que hace referencia a la evolución de los precios, las tasas de inflación se han ido reduciendo rápidamente debido al aumento de la capacidad productiva excedentaria como resultado de la desaceleración de la actividad económica y a los negativos efectos de base de las subidas de los precios de las materias primas (sobre todo el petróleo) durante el pasado año.

En el contexto financiero se ha observado en los últimos meses una notable mejora como consecuencia de las medidas de política monetaria y de inyección de liquidez que han puesto en marcha los principales bancos centrales y a las actuaciones de los diferentes Gobiernos para garantizar la solvencia del sistema financiero. En este contexto hemos visto una disminución de las primas de riesgo en los mercados crediticios, una mayor actividad en los mercados de capitales y una sustancial recuperación de las bolsas desde los mínimos del mes de marzo.

En definitiva, aunque el panorama económico es algo mejor que a finales de marzo, las perspectivas de la economía mundial siguen estando sujetas a elevados niveles de incertidumbre.

2. ÁREA DE INVERSIONES

Como decíamos anteriormente, en el segundo trimestre del año las bolsas han registrando fuertes subidas al hilo de una relajación en las primas de riesgo en un contexto financiero más benigno y ante la publicación de noticias que parecen indicar una estabilización en la situación económica. En concreto, hemos visto subidas que oscilan entre el +11% del Dow Jones y el +25% del Ibex 35. Estas revalorizaciones han permitido que, a cierre del primer semestre del año, las principales bolsas mundiales se sitúen en niveles cercanos al cierre del año anterior. Como ejemplo, el DJ Stoxx 50 registra un descenso del 2% y el Índice General de la Bolsa de Madrid una ganancia del 4%.

En este contexto, la gestión de la cartera de inversiones del Grupo Libertas 7 ha seguido caracterizada por la prudencia y la cautela. En nuestra opinión, dada la fragilidad de la situación económica y la poca visibilidad en cuanto a las perspectivas futuras, no podemos descartar nuevos episodios de volatilidad que acaben traducándose en correcciones bursátiles. Bien es cierto que dichas correcciones no deberían volvernos a llevar a los mínimos que vimos en el mes de marzo. En consecuencia, la operativa ha tenido un sesgo vendedor aprovechando la fuerte subida de algunos títulos y con un planteamiento en la toma de decisiones más cortoplacista para aprovechar la propia variabilidad del mercado. No obstante, pensamos que de producirse este escenario, podría ser un buen momento para modificar la estrategia y empezar a realizar compras graduales. En este sentido, hemos identificado una serie de empresas, cuyos negocios tienen un componente menos cíclico y se encuentran con unas valoraciones muy atractivas, para las que hemos diseñado una estrategia de compras para esta segunda mitad del año.

En el siguiente cuadro se ofrece un resumen de la situación de la cartera de Libertas 7 donde se puede observar el valor de mercado a cierre de año comparado con el de final del semestre, el volumen de las compras y ventas

efectuadas, dividendos cobrados y la rentabilidad obtenida tanto en el segundo trimestre como en el acumulado del año.

| VALOR | VALOR MERCADO 31/12/2008 | VALOR MERCADO 30/06/2009 | Compras | Ventas | Revalorización | Dividendos | Rent. 2T2009 | Rent. 2009 |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---------|--------|----------------|------------|--------------|------------|
| TOTAL ASOCIADAS | 237.307 | 246.684 | 4.300 | 0 | 5.077 | 1.297 | 24,33% | 2,64% |
| TOTAL INV. PERMANENTES | 10.118 | 10.118 | 0 | 0 | 0 | 5 | 0,00% | 0,05% |
| TOTAL CARTERA BOLSA | 55.555 | 48.004 | 1.259 | 7.837 | -973 | 1.127 | 16,01% | 0,27% |
| TOTAL CARTERA LIBERTAS 7 | 302.980 | 304.806 | 5.559 | -7.837 | 4.104 | 2.429 | 21,92% | 2,12% |

La cartera ha tenido una evolución muy positiva en el segundo trimestre del año, en especial las inversiones en las empresas asociadas, que ha permitido superar ampliamente el comportamiento de la mayoría de los índices bursátiles. En concreto, la revalorización de la cartera en este trimestre ha sido del 21,9%. Gracias a esta espectacular revalorización, la rentabilidad acumulada se sitúa en terreno positivo después de varios trimestres con pérdidas.

El valor de mercado de la cartera asciende a 304,8 millones de euros. Se han realizado ventas netas por importe de 2,3 millones y se ha cobrado 2,4 millones de euros en concepto de dividendo. La rentabilidad de la cartera en este semestre ha sido del 2,1% muy en línea con los principales índices bursátiles.

Por lo que respecta a la cartera de asociadas, las mayores subidas corresponden a los valores cuyas cotizaciones habían sido especialmente castigadas en este contexto de fuerte desaceleración económica dada su mayor dependencia al ciclo económico. Entre estos sectores destaca el de medios de comunicación y el de consumo. En concreto cabe destacar las fuertes subidas de Prisa y Adolfo Domínguez que han duplicado su precio en el segundo trimestre y que acumulan revalorizaciones del 34% y 75% respectivamente. En este período se ha aumentado la inversión indirecta en Prisa por importe de 4,3 millones de euros. La rentabilidad de la cartera de asociadas se ha situado en el 2,64% en lo que llevamos de año.

En cuanto a la cartera de bolsa, la rentabilidad acumulada a cierre del semestre es del 0,3% que la sitúa en la media de sus índices comparables -el IBEX-35 y el DJ Stoxx 50-, ascendiendo su volumen a 48 millones de euros. Desde el punto de vista sectorial, los sectores con un peor comportamiento relativo han sido los de vinos, alimentación y seguros mientras que el industrial, bancos e inmobiliarias han cerrado el semestre con fuertes revalorizaciones. En relación con la operativa, hemos concentrado el grueso de las ventas en el sector constructor, inmobiliario y asegurador aprovechando la subida del mercado. Por lo que respecta a las compras, se han centrado en alguna compañía fabricante de tubos, del sector de medio ambiente, alimentación y vinos.

Por otro lado, tal y como hemos mencionado anteriormente, se ha seguido una estrategia muy dinámica con operaciones de trading para aprovechar las oscilaciones del mercado. En este sentido, durante el primer semestre del año, hemos realizado operaciones por un importe superior a los 1,5 millones de euros que nos han arrojado una rentabilidad superior al 11% del volumen comprado.

3. ÁREA INMOBILIARIA.

La negativa evolución del Sector Inmobiliario durante el ejercicio 2008 y primer trimestre de 2009, ha dado paso a un segundo trimestre de 2009 donde han aflorado los primeros síntomas de reactivación del mercado inmobiliario, que confirman la existencia de una demanda latente de viviendas a la espera un escenario económico más estable.

No obstante, la finalización de las promociones en marcha ha incrementando el stock de viviendas de obra nueva pendientes de ventas durante este primer semestre de 2009. De acuerdo con los datos aportados por el Ministerio de la Vivienda al cierre de 2008, en España existían 613.512 viviendas pendientes de venta, cifra que estima se ha incrementado actualmente hasta las 800.000 viviendas, concentrándose en la Comunidad Valenciana entorno al 15 % del total.

Con todo ello, el mercado inmobiliario parece haber tocado fondo en las 35.000 viviendas vendidas mes y que iniciará una lenta absorción del stock acumulado a finales del segundo semestre de 2009 o principios de 2010, retrasando con ello los primeros signos serios de reactivación a los ejercicios 2.011 y 2.012. Sin embargo, dentro de este panorama general del mercado inmobiliario, la absorción del stock no va a ser uniforme. El mercado de la vivienda ha sido siempre un mercado muy local y el actual comprador de vivienda para vivir, compra vivienda terminada en un radio muy pequeño. Ello repercutirá en que determinadas poblaciones absorban muy rápidamente el stock, mientras que para otras va a significar una muy dura absorción del stock.

En este contexto y de acuerdo con las directrices del Plan de Negocios aprobado, el Grupo Inmobiliario de Libertas 7 (FICSA) durante este primer semestre del ejercicio 2009, ha continuado:

1. Desarrollando e invirtiendo en proyectos muy selectivos, que garanticen un nivel de actividad razonable durante los dos próximos ejercicios y posicionen óptimamente la actividad inmobiliaria en el momento en el que se reactive el Sector,
2. Potenciando la actividad patrimonial de arrendamiento frente a la actividad de promoción,
3. Ejecutando el plan de mejora de su competitividad y en la realización de las sinergias de su integración.
4. Impulsando la puesta en marcha del nuevo equipo comercial y el lanzamiento de la nueva campaña de publicidad "**Ficsa Vivienda Segura**".

Reorganización del Equipo Comercial y lanzamiento del Plan Comercial 2.009.

Durante el primer semestre de este ejercicio 2009, la sociedad ha abordado una profunda reorganización de sus recursos al objeto de reforzar y potenciar su departamento comercial.

El nuevo Equipo Comercial de FICSA, reforzado, orientado a las nuevas exigencias del mercado inmobiliario y con vocación de crecer, se ha agrupado en una nueva Sociedad (100% Grupo Libertas 7): Ficsa Vivienda Segura, S.A., que constituye la plataforma sobre la que girará todo la actividad

comercial, tanto para ventas del propio grupo Ficsa como para ventas de otras sociedades o particulares.

Bajo el slogan "Ficsa Vivienda Segura" en la semana Santa del pasado mes de abril se inicio el lanzamiento de la nueva campaña, que busca transmitir "Tranquilidad" y "Seguridad" tanto a nuestros clientes como a las entidades financieras, en el momento de adquirir y financiar una de nuestra viviendas.



Ficsa Vivienda Segura

Abre este pack y abrirás la puerta de tu nueva casa:

- Entrega de llaves inmediata.
- 100% mejor precio.
- Financiación del 90%
- 3 años de tranquilidad:

- Seguro Desempleo e Incapacidad LT.
- Seguro de Vida y Accidentes.
- Protección y Alarma de la Vivienda.

PROMOCIONES EN: BURJASOT | SUECA | PAIORTA | NOVA AMÉRICA | PUERTO DE SAGUNTO | JARDINES DEL MONTGÓ | PINOS XIX



Ficsa Vivienda Segura

Abre este pack y abrirás la puerta de tu nueva casa:

- Entrega de llaves inmediata.
- 100% mejor precio.
- Financiación del 90%
- 3 años de tranquilidad:

- Seguro Desempleo e Incapacidad LT.
- Seguro de Vida y Accidentes.
- Protección y Alarma de la vivienda.

PROMOCIONES EN: BURJASOT | SUECA | PAIORTA | NOVA AMÉRICA | PUERTO DE SAGUNTO | JARDINES DEL MONTGÓ | PINOS XIX

Los buenos resultados obtenidos tras el lanzamiento de la nueva Campaña, aunque han tenido una escasa incidencia en las entregas del primer semestre, nos permiten aventurar un importante crecimiento para lo que resta de ejercicio.

Con todo ello, durante el primer semestre de 2009, se han entregado y escriturado a clientes 15 viviendas, con el siguiente detalle:

| UNIDADES ENTREGADAS HASTA EL 30 06 2009 | VIVIENDAS |
|--|-----------|
| Nova América – Puerto de Sagunto (Valencia) | 1 |
| Jardines del Montgó Fase 3 – Denia (Alicante) | 3 |
| Jardines del Montgó Fase 5 – Denia (Alicante) | 1 |
| Jardines del Sequial Fase 2 – Sueca (Valencia) | 2 |
| Jardines del Sequial Fase 3 – Sueca (Valencia) | 1 |
| Pinos XIX – Burjasot (Valencia) | 5 |
| Paiporta Park - Paiporta (Valencia) | 2 |
| TOTAL | 15 |

MARGEN BRUTO DE PROMOCIÓN - AREA INMOBILIARIA: EJERCICIO 2009

Dentro de la cifra de negocios de Promoción se consideran las entregas finales de viviendas escrituradas a clientes. De acuerdo con el NPGC, la cifra de ventas correspondiente a las 15 viviendas entregadas durante el primer semestre del ejercicio 2009 alcanza los 3,04 Millones de euros, con un resultado bruto de 0,9 Millones de euros, lo que representa un margen bruto del 26,53%.

| (Cifras en miles de Euros) | Ventas | Coste | Rtdo. Bruto | Viviendas | Margen Bruto |
|-------------------------------------|----------|-----------|-------------|-----------|--------------|
| GRUPO LIBERTAS 7 - Promoción | 3.038,40 | -2.232,19 | 806,21 | 15 | 26,53% |

PROMOCIÓN – ESTADO DE LAS PROMOCIONES AL 30 DE JUNIO DE 2009

Al cierre del primer semestre de 2009, el stock de viviendas terminadas del Área Inmobiliaria Libertas 7 -mayoritariamente primera residencia y con licencia de primera ocupación- alcanzaba las 300 viviendas en 12 promociones. Cinco de estas promociones han sido financiadas con recursos propios del Grupo, por lo que solo sobre siete de ellas se ha obtenido 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 para la venta de viviendas de los próximos ejercicios y se dirigen hacia un cliente que, cada vez más, demanda producto ya terminado.

Adicionalmente, el Área Inmobiliaria de Libertas 7, al cierre del semestre, contaba con 240 viviendas en ejecución en otras cinco promociones. Cabe destacar entre las viviendas en ejecución, la primera fase de las 128 viviendas en la localidad de Alfara del Patriarca que el Área Inmobiliaria adquirió -en UTE con Inmocleop perteneciente al Grupo CLEOP- a una importante inmobiliaria en dificultades, y cuya entrega está prevista durante este mismo ejercicio.

Por último, el Área Inmobiliaria cuenta con un stock de dieciocho solares, todos ellos finalistas y financiados con recursos propios que permitirán la promoción de 845 viviendas a medida que se reanime el mercado inmobiliario.

ARRENDAMIENTOS:

Respecto a la división de Arrendamientos, la cartera de activos en alquiler -compuesta por apartamentos turísticos, locales comerciales, oficinas, viviendas y garajes- ha aportado durante este primer semestre del año una cifra total de ingresos de 379 mil euros.

Como continuación a las inversiones realizadas durante el ejercicio 2008, la sociedad tiene la firme intención de potenciar su actividad patrimonial de arrendamiento y dentro de su nuevo Plan de inversión en inmuebles aprobado, está estudiando diferentes proyectos a medio y largo plazo, que doten a su cuenta de explotación de unos resultados recurrentes y estables.

RESULTADOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2009 DEL AREA INMOBILIARIA DE LIBERTAS 7

De acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la cifra de negocios consolidada durante este primer semestre alcanza los 3,42 millones de euros, con un resultado bruto de 1,18 millones de euros lo que representa un margen bruto del 34,69%.

El detalle por actividad es el siguiente:

| Actividad Inmobiliaria (NIIF) (Cifras en miles de euros) | Grupo Libertas 7, Promoción 30 06 2009 | Grupo Libertas 7, Arrendamientos 30 06 2009 | TOTAL 30 06 2009 |
|--|--|---|----------------------------|
| Cifra de Negocios | 3.038,40 | 379,19 | 3.417,59 |
| Coste | -2.232,19 | 0,00 | -2.232,19 |
| Margen Bruto | 806,21 | 379,19 | 1.185,40 |
| <i>% sobre Cifra de Negocios</i> | <i>26,53%</i> | <i>100,00%</i> | <i>34,69%</i> |
| Beneficio de Explotación | -884,46 | -40,51 | -924,97 |
| <i>% sobre Cifra de Negocios</i> | <i>-29,11%</i> | <i>-10,68%</i> | <i>-27,07%</i> |
| EBITDA | -165,15 | 197,62 | 32,47 |
| <i>% sobre Cifra de Negocios</i> | <i>-5,44%</i> | <i>52,12%</i> | <i>0,95%</i> |

A pesar del negativo escenario del mercado inmobiliario en el que se desenvuelve el Grupo Libertas 7, gracias a la conjunción de fortalezas de la compañía como son una estructura de costes liviana y un bajo apalancamiento, además de la combinación de las dos actividades desarrolladas por el Área Inmobiliaria, Promoción y Arrendamientos, ha permitido cerrar el período con un Ebitda positivo de 33 mil euros.

4. SITUACIÓN PATRIMONIAL DEL GRUPO LIBERTAS 7 A 30 DE JUNIO DE 2009

El activo total del Grupo Libertas 7 se ha mantenido estable desde el término del ejercicio anterior, incrementándose en un 2,19%, alcanzando los 472,87 Millones de euros a junio de 2009. Asimismo, el Patrimonio Neto del Grupo ha aumentado un 2,12 % y se sitúa en 265,53 Millones de euros, principalmente como consecuencia del resultado del semestre y las variaciones de los fondos propios de las compañías asociadas.

El endeudamiento del Grupo con entidades financieras se sitúa en 174,5 Millones de euros, con un incremento del 11,81% respecto al cierre del ejercicio anterior, lo que supone un 36,87% del pasivo total. Una parte sustancial del mencionado endeudamiento, el 28%, se encuentra garantizado por hipotecas subrogables a clientes.

En la actual coyuntura de restricción crediticia, el Grupo sigue teniendo acceso a líneas de financiación que cubren holgadamente sus necesidades operativas

a largo plazo. En este sentido, en el primer semestre del ejercicio el Grupo ha renegociado la deuda por crédito dispuesto con vencimiento a corto plazo transformándola en préstamos con vencimiento a largo plazo con unas condiciones más ventajosas.

5. RESULTADOS A 30 DE JUNIO DE 2009

En este primer semestre del ejercicio 2009, en cuentas consolidadas, la cifra de negocios ha alcanzado los 3,42 Millones de euros (frente a los 23,28 millones del mismo periodo de 2008), cifra que se valora positivamente dada la contracción de la demanda inmobiliaria durante el ejercicio. El margen bruto representa un 34,69% sobre la cifra de negocios.

El Ebitda se sitúa en -0,4 Millones de euros, siendo la participación en el resultado del ejercicio de las sociedades asociadas de 5 Millones de euros.

El beneficio antes de impuestos a junio de 2009 se sitúa en 1,6 Millones de euros. El resultado atribuible de la sociedad dominante ha alcanzado una cifra de 2,7 Millones de euros.

6. PERSPECTIVAS DE FUTURO

Perspectivas en el Área de Inversiones

Tal y como se ha manifestado en otros puntos del presente informe de gestión, el segundo semestre del ejercicio se presenta con una elevada incertidumbre en el ámbito económico. La duración del periodo de recesión económica sigue sin estar definida por lo que las expectativas de beneficios de las sociedades cotizadas siguen sin ser favorables. Las medidas tomadas por los Gobiernos en el ámbito financiero aún no han sido capaces de mostrar su eficacia, aunque empiezan a mostrarse señales de recuperación en algunos indicadores de confianza.

En este contexto, la gestión durante lo que queda de ejercicio tiene que ser más prudente que nunca evaluando las posibles inversiones desde el punto de vista de los riesgos más que desde el punto de vista de la rentabilidad esperada.

Perspectivas en el mercado inmobiliario

El actual contexto de los mercados financieros e inmobiliarios continúa haciendo que cualquier estimación esté sujeta a una gran incertidumbre, no obstante, la lenta recuperación del mercado inmobiliario prevista, la muy selectiva financiación de la banca de los proyectos inmobiliarios y los ajustes de precios que ha impuesto el mercado, son todo ellos factores, que desde nuestro punto de vista, vienen a confirmar un muy diferente futuro sector inmobiliario, mucho más profesional, con empresas de mayor dimensión y con la importante capitalización que exige la financiación tanto de los proyectos inmobiliarios a largo plazo, como la diversificación entre promoción y arrendamientos.

Caminamos por lo tanto hacia un mercado inmobiliario mucho más exigentes que va a exigir a las empresas líderes importantes mejoras en calidad, competitividad, adecuación al cambio y orientación al cliente.

En este previsible entorno, tal y como se ha comentado anteriormente, el Área Inmobiliaria de Libertas 7, apoyada en la reforzada estructura financiera y patrimonial resultante tras la culminación de los procesos de fusión de los últimos ejercicios, continuará potenciando cada una de las líneas definidas en su Plan de Negocios, con el objetivo prioritario de posicionar óptimamente la actividad inmobiliaria en 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, 29 de julio de 2009.