

Compañía Levantina de Edificación y Obras Públicas, S.A. y Sociedades que componen el Grupo Cleop

Informe de Gestión del
período terminado
el 31 de diciembre de 2010.

Introducción

En el año 2010, la economía española ha mantenido los signos de debilidad del ejercicio anterior, cerrando el período con una reducción del PIB del 0,1%. A lo largo del ejercicio y, principalmente en la segunda parte del año, se han venido sucediendo una serie de medidas de ajuste presupuestario y fiscal y, una serie de reformas coyunturales que han afectado principalmente al mercado laboral y sistema de pensiones, así como a la reestructuración del sistema financiero.

El sector de la construcción en España es el componente que, con más crudeza, ha sufrido la crisis durante el ejercicio y, de acuerdo con la información más reciente publicada en el Boletín Económico del Banco de España de febrero de 2011, la formación bruta de capital fijo en el sector de construcción ha tenido una reducción del 11,1% para el conjunto del año 2010, dato muy similar a la caída del 11,9% sufrida en el año 2009.

Otros indicadores, reflejan igualmente, la reducción de actividad en el sector de la construcción, así y de acuerdo con los datos publicados por SEOPAN, la licitación de obra pública de la Administración General del Estado (Administraciones Central, Autonómica y Local) ha sufrido en el año 2010 un recorte de un 33% respecto a la cifra de licitación del año anterior.

En este complejo entorno, el Grupo Cleop ha tenido una positiva evolución durante el ejercicio 2010 y, aunque el Grupo no es ajeno a las circunstancias negativas indicadas anteriormente, cuenta con una estructura de negocios diversificada, con actividades de carácter anticíclico, que le han permitido hacer frente a una larga y difícil coyuntura económica y una adversa situación de mercado, que se prolonga desde el ejercicio 2007.

Cifra de ventas y resultados

En el ejercicio 2010, el Grupo Cleop ha obtenido un volumen de ventas consolidado de 79.697 miles de euros, mientras que el resultado de explotación consolidado ha sido de 6.287 miles y, la cifra de Ebitda consolidada generada en el año ha sido de 8,334 miles de euros.

Como consecuencia de la política de prudencia aplicada por el Grupo Cleop, la Sociedad dominante ha contabilizado un deterioro de 6.351 miles de euros que afecta a las participaciones en empresas asociadas e inversiones financieras a largo plazo, asimismo, y en base al informe de valoración realizado por entidad homologada del Banco de España, se ha considerado un deterioro de 6,888 miles de euros en los activos financieros de la empresa participada Inversiones Mebru. Como resultado de todo lo anterior, el Grupo Dominante ha obtenido un beneficio consolidado después de impuestos en el ejercicio 2010, de 21 miles euros.

La comparación de los datos anteriores con el resultado consolidado obtenido en el cierre del ejercicio anterior requiere tener en cuenta que, durante el año 2009, de forma singular, el Grupo enajenó una serie de bienes inmuebles y acciones propias en autocartera por importe de 18.539 y 2.231 miles de euros respectivamente con objeto de cancelar de forma anticipada una serie de pagos aplazados correspondientes a la empresa asociada Inversiones Mebru, S.A. Esta operación fue explicada de forma detallada en la Nota 8 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2009.

Con objeto de poder facilitar la comparación de las ventas y del resultado obtenido a cierre de los ejercicios 2010 y 2009, desglosamos en el siguiente cuadro el efecto generado, en las diferentes magnitudes, por la operación de venta singular de activos anteriormente indicada:

(Datos en miles de Euros)	2010	2009		
	Total	Ordinario	Singular (*)	Total
Ventas	79.697	86.294	18.539	104.833
Margen bruto	42.092	40.436	4.592	45.028
Resultado de explotación	6.287	8.223	4.592	12.815
EBITDA	8.334	9.826	4.592	14.418
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	21	1.824	3.214	5.038

(*) Datos generados por la operación singular de venta de activos

La comparación de las cifras ordinarias y recurrentes de los ejercicios 2010 y 2009, sin tener en cuenta la operación singular de venta de activos indicada anteriormente, refleja una disminución del 7,64% en la cifra de ventas ordinarias, consecuencia principalmente de la fuerte ralentización en el sector de obra pública. A pesar de esta disminución, el Margen bruto conseguido en el cierre del año 2010 es superior al Margen bruto Ordinario del ejercicio anterior, alcanzando un porcentaje sobre ventas de un 52,82% frente al 46,86% del año 2009. Por otra parte, el efecto de la contabilización de las importantes cifras de deterioro aplicadas a determinados activos financieros, reduce el resultado atribuible a la Sociedad dominante en el ejercicio 2010 a 21 miles de euros.

Respecto a la Sociedad dominante, el importe neto de la cifra de negocios obtenido a 31 de diciembre de 2010, ha sido de 48.950 miles de euros (70.750 miles de euros en 2009), mientras que el resultado de explotación ha sido de 3.951 miles de euros y, la cifra de Ebitda generada en el año ha sido de 4.354 miles de euros. El resultado después de impuestos del ejercicio es negativo en 1.981 miles de euros (4.021 miles de euros positivos en 2009), consecuencia de la contabilización de un deterioro en participaciones financieras de 6.351 miles de euros. Cabe mencionar, en línea con lo comentado anteriormente, que las cifras relativas al ejercicio 2009 en cuanto al importe neto de la cifra de negocios y al resultado neto después de impuestos, incluyen 7.122 y 1.952 miles de euros respectivamente, correspondientes a la operación de venta singular.

Las principales observaciones de los distintos segmentos de actuación del Grupo, son las siguientes:

Construcción.

El segmento de construcción ha cerrado el ejercicio 2010 con una cifra de ingresos (ventas y otros ingresos de explotación) de 49.906 miles de euros, lo que supone un porcentaje del 59,63% de la cifra total consolidada del Grupo.

Como ya se ha indicado anteriormente, la cifra de negocio de la actividad de construcción refleja de manera muy directa la fuerte reducción de los datos de licitación de obra pública, así como la ralentización, recortes y disminución de anualidades de obra ya adjudicada. De acuerdo con los últimos datos publicados por SEOPAN en su último boletín de enero-2011, la licitación de obra pública de las distintas administraciones españolas cayó un 33% en el año 2010 respecto a 2009. Este dato se hace más crítico si se refiere a la Administración Central que redujo sus inversiones en un 55%. Respecto a la Comunidad Valenciana, la reducción en el dato de licitación, ha sido del 38%.

Con objeto de mitigar la atonía y reducción en el mercado nacional, la Sociedad ha implementado un plan de internacionalización que, en este momento, le posibilita la licitación y adjudicación de obra en distintos países del Norte de África, Sudamérica y Centroamérica. A fecha actual, la Sociedad ya está desarrollando obra en Italia y Marruecos y, ha constituido sucursales, establecimientos permanentes o agrupaciones empresariales en Panamá, Perú, Argelia, Marruecos e Italia.

La cartera de obras contratada y pendiente de ejecutar a 31 de diciembre de 2010 asciende a 71.300 miles de euros, lo que permite a la sociedad asegurar la producción de los próximos 18 meses, sin tener en cuenta las nuevas adjudicaciones que puedan producirse. Por tipo de cliente, el 74% de la cartera corresponde a la Administración Central, el 15% a la Administración Autonómica y, el 8% a la Administración Local, correspondiendo, únicamente, un 3% de la cartera a clientes privados.

Gestión y explotación de servicios geriátricos.

La cifra total de ingresos (ventas y otros ingresos de explotación) generadas por el segmentos de gestión y explotación de servicios geriátricos durante el ejercicio 2010, han sido 15.669 miles de euros, lo que supone el 18,72% de la cifra total de ventas e ingresos de explotación consolidados del Grupo y, lo que es más significativo, un incremento del 40,74% respecto al mismo periodo del año anterior.

Es especialmente destacable la puesta en marcha, a finales del mes de marzo de 2010, de la residencia geriátrica de Ca'n Picafort, centro que cuenta con 96 plazas y que, a fecha de elaboración de este informe, ya tenía un porcentaje de ocupación por encima del 70%. Hay que destacar igualmente, la positiva evolución de los centros de Montuiri e Inca, adquiridos por Geriátricos Manacor, S.A. en agosto de 2009 y que, a fecha de elaboración del presente informe, alcanzaban porcentajes de ocupación del 93% y 84% respectivamente. El resto de residencias del Grupo, ya consolidadas, han mantenido en su conjunto, un porcentaje de ocupación medio en el año 2010 del 91%.

Hay que resaltar igualmente la finalización de obras, en diciembre 2010, de la residencia de Pollença (Mallorca), con capacidad para 120 plazas y en funcionamiento desde el pasado 17 de enero de 2011, así como la finalización de obra, en enero 2011, de la residencia de Sant Joan (Mallorca), con capacidad de 120 plazas y apertura prevista el mes de marzo 2011. La inversión del Grupo en ambas centros, ha supuesto un desembolso de 3.992 y 3.912 miles de euros, en el año 2010.

La puesta en marcha de las residencias anteriores, consolida de forma notable el segmento geriátrico del Grupo que, actualmente, gestiona 11 centros, 1.100 plazas fijas, 165 plazas de centro de día y 258 de asistencia a domicilio.

Servicio de retirada de vehículos.

El volumen de ventas más otros ingresos de explotación generados por la actividad de retirada de vehículos en el año 2010, ha sido de 11.316 miles de euros, lo que supone un porcentaje del 13,52% de la cifra total consolidada del Grupo. Este importe supera en un 9,30% los datos registrados en el ejercicio anterior.

En el mes de enero de 2010, entró en funcionamiento el servicio de retirada de vehículos del Ayuntamiento de Bilbao, gestionado por la sociedad filial Servicleop, S.L. que, junto con las concesiones de los Ayuntamientos de Valencia, Castellón, Murcia, Gandía, Alcira, Torrevieja y el aeropuerto de Valencia, consolidan a nuestra filial como una de las principales empresas nacionales en la gestión de dichos servicios.

A lo largo del año 2010, el servicio de retirada de vehículos, no ha sido ajeno a la situación de debilidad económica nacional generalizada, con una disminución media en el número de servicio realizados del 13,67%, sin tener en cuenta el efecto de la nueva concesión de Bilbao.

Inmobiliario

En el ejercicio 2010 y, a pesar de la difícil situación del sector inmobiliario, el Grupo a través de la empresa filial Inmocleop, S.A.U., ha formalizado ventas por valor de 3.508 miles de euros. El total de viviendas escrituradas en dicho periodo ha sido de 33 unidades, 13 de las cuales pertenecen a una promoción de viviendas protegidas en el término de Xàtiva y las 20 restantes a la promoción. "Jardines de Alfara", en el término municipal de Alfara del Patriarca (Valencia), en la que Inmocleop participa en un 50% a través de una UTE con Libertas 7, S.A.

Al 31 de diciembre de 2010, Inmocleop, S.A.U. mantiene una cartera de viviendas terminadas, pendiente de venta, de únicamente 88 unidades, todas ellas terminadas y con su correspondiente cedulas de primera ocupación, lo que le permite mitigar el riesgo derivado de la actual crisis inmobiliaria. De la cifra anterior, un total de 35 unidades corresponden a la promoción de VPP en el término de Xàtiva, 38 unidades corresponden a la 1ª fase de la promoción "Jardines de Alfara" y, las restantes 15 viviendas, corresponden a la promoción "Residencial Aixara", en el término municipal de Náquera (Valencia).

En relación con el inicio de nueva actividad de promoción inmobiliaria, hay que indicar que en el mes de septiembre de 2010, Inmocleop, S.L.U., a través de la UTE con Libertas 7, S.A., puso en marcha la 2ª fase de la promoción "Jardines de Alfara", sita en el término municipal de Alfara del Patriarca (Valencia). Dicha promoción consta de 61 viviendas, estando prevista su finalización para finales del ejercicio 2011.

Otras Actividades

El conjunto de otras actividades, está compuesto principalmente por los negocios de Data Center, Servicios Asistenciales/Sanitarios, Parking y Consultoría.

Hay que destacar que en el mes de diciembre 2010, la empresa filial Servicleop, S.L., formalizó la adquisición de un inmueble en el Polígono Industrial Fuente El Jarro, Paterna (Valencia), destinado a la explotación y desarrollo de un Centro de Procesamiento de Datos (CPD), a través de la marca "Nixval". La compra del inmueble supuso una inversión de 5.118 miles de euros, financiados a través de préstamo hipotecario a largo plazo.

Evolución previsible

La estructura diversificada del Grupo Cleop, el carácter anticíclico de alguna de sus actividades y la consolidación de las distintas actuaciones iniciadas en los ejercicios anteriores, permiten afrontar el año 2011 con moderado optimismo, habiéndose previsto en el presupuesto del ejercicio 2011, una cifra de ventas más otros ingresos de explotación de 102.850 miles de euros, lo que supone un incremento del 22,90% respecto al año 2010. El resultado previsto para el ejercicio 2011, es de 2.255 miles de euros, mientras que la cifra de Ebitda estimada es de 9.917 miles de euros.

Las principales observaciones en relación con los distintos segmentos de actividad, son las siguientes:

Construcción: Consolidación de la actividad internacional, con un objetivo de volumen de adjudicación exterior de 30.000 miles euros, de los que 6.000 miles de euros se ejecutarían en el año 2011.

Gestión y explotación de Servicios Geriátricos: Puesta en marcha y consolidación de los nuevos centros de San Joan y Pollença, en la isla de Mallorca, lo que generará un incremento de un 28% en el volumen de ventas del segmento.

Servicio Retirada de Vehículos: Crecimiento orgánico de un 3% en el volumen de ventas y potenciación de la política de diversificación geográfica, iniciada en años anteriores, con objeto de consolidar la actividad del grupo en distintos ámbitos del territorio nacional.

Inmobiliario: Finalización de la 2ª fase de la promoción "Jardines de Alfara". En cuanto a las ventas de viviendas, se han previsto un total de 53 unidades en el presupuesto del año 2011, correspondiendo 17 unidades a la promoción de viviendas protegidas en el término de Xàtiva, 17 unidades y 18 unidades a la 1ª y 2ª fase, respectivamente, de la promoción "Jardines de Alfara" en el término de Alfara del Patriarca y 1 unidad a la promoción "Residencial Aixara" en Naquera.

Otras Actividades: Consolidación de la actividad del Centro de Procesamiento de Datos, adquirido por Servicleop S.L, el pasado mes de diciembre.

El Grupo está expuesto a determinados riesgos inherentes a la actividad que desarrolla y a los mercados en los que opera, que gestiona mediante la identificación, medición y supervisión de las variables que se indican a continuación:

Exposición al riesgo de crédito

El riesgo de crédito de fondos líquidos e instrumentos financieros es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

El riesgo de crédito del préstamo concedido a Inversiones Mebru, S.A., es limitado dada la calidad y garantía de los activos que los soportan.

Los Administradores consideran que, en relación con el riesgo de crédito de los deudores comerciales, el Grupo no tiene una exposición significativa de dicho riesgo, debido a los siguientes motivos:

- En relación con las cuentas a cobrar a los clientes por ejecución de obra civil, el riesgo de crédito procede, principalmente, de las modificaciones a los proyectos iniciales de obra contratados dado que la práctica totalidad de las cuentas a cobrar se corresponden con Administraciones Públicas de

los diferentes ámbitos (estatal, autonómico y local). Si bien los periodos medios de cobro son más dilatados, es práctica del sector y el Grupo tiene experiencia histórica de certificación y cobro de estos conceptos.

- En el caso de los clientes de promoción inmobiliaria, el riesgo de crédito se transfiere a las entidades financieras en el momento del registro de la venta, que suele coincidir con la fecha de escrituración.

Exposición al riesgo de liquidez

Debido a la crisis financiera internacional, se ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2010. En este contexto, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el Grupo tiene capacidad financiera suficiente para afrontar esta situación, especialmente por los siguientes motivos:

- La cartera de obra contratada y pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 71.300 miles de euros. Esta cartera de obra asegura al Grupo la facturación de los próximos 18 meses, sin tener en cuenta las posibles adjudicaciones que pueden producirse en el ejercicio 2011. Adicionalmente, los presupuestos del ejercicio 2010 incluyen adjudicaciones de obras por importe de 12.500 miles de euros. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas el Grupo ha conseguido adjudicaciones por importe de 5.740 miles de euros.
- El Grupo dispone de líneas de negocio (geriátrica y prestación de servicios de recogida de vehículos) que generan recursos financieros de forma recurrente.
- El Grupo Cleop tiene previsto obtener financiación por importe de 8.000 miles de euros en 2011. De este importe, a la fecha de formulación de las cuentas anuales están formalizados 2.700 miles de euros. El resto se estima que se obtendrá sin problemas con los activos libres de cargas mencionados anteriormente.
- Durante el próximo mes está previsto formalizar la refinanciación de los pagarés con vencimiento 2011 que tiene Inversiones Mebru, S.A., fijando su nuevo vencimiento en el ejercicio 2014, estando ya aprobadas internamente por las distintas entidades de crédito.
- El Grupo dispone al 31 de diciembre de 2010 de activos inmobiliarios no afectos actualmente a garantías hipotecarias, que podrían servir como garantía en caso de necesitar financiación adicional.
- Durante el mes de febrero de 2011, la Sociedad ha formalizado la renovación de dos préstamos por un importe conjunto de 12.200 miles de euros de los cuales 5.900 vencían durante el ejercicio 2011. Los nuevos vencimientos de esta financiación están establecidos en pagos trimestrales entre los ejercicios 2012 y 2016.

Por tanto, en opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, la revisión del presupuesto de tesorería correspondiente a los próximos doce meses y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al respecto, permiten considerar que el mismo será capaz de financiar razonablemente sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

Exposición al riesgo de interés

El endeudamiento del Grupo está referenciado al Euribor. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el traslado de las variaciones del tipo de interés podría tener un efecto poco significativo en los resultados operativos y la posición financiera del Grupo.

Exposición al riesgo de tipo de cambio

Dado que el Grupo opera únicamente en territorio nacional no existe riesgo de tipo de cambio significativo.

Exposición a otros riesgos de mercado

Los riesgos de mercado más significativos a los que está expuesto el Grupo son los siguientes:

- Ralentización de la licitación de obra pública de la Administración General del Estados (Administración Central, Autonómica y Local). Con objeto de mitigar dicha ralentización, la Sociedad ha implementado un plan de internacionalización que, en este momento, le posibilita la licitación y adjudicación de obra en distintos países del Norte de África, Sudamérica y Centroamérica. A fecha actual, la Sociedad ya está desarrollando obra en Italia y Marruecos y, ha constituido sucursales, establecimientos permanentes o agrupaciones empresariales en Panamá, Perú, Argelia, Marruecos e Italia.
- Ralentización del sector inmobiliario. En los últimos ejercicios se ha producido una importante ralentización del sector inmobiliario. Sin embargo en el Grupo Cleop este riesgo debe entenderse dentro de la diversificación del mismo y estando centrado en la participación y financiación a Inversiones Mebru, S.A.
- Concentración de clientes. La cartera de producción contratada a 31 de diciembre de 2010 para los próximos ejercicios diluye el riesgo de concentración significativamente.
- Periodo medio de cobro de las cuentas a cobrar por obra, vinculado a la tipología de cliente (público/privado).
- Recursos de capital. Aunque hasta el momento parte de la financiación necesaria se ha realizado con recursos generados internamente, la financiación externa del Grupo puede estar condicionada por el actual entorno financiero, para su crecimiento y desarrollo.

Gestión del capital

El Grupo Cleop tiene como objetivo primordial el mantenimiento de una estructura óptima de capital que avale su capacidad para continuar como empresa en funcionamiento y salvaguarde el rendimiento para sus accionistas, así como los beneficios de los tenedores de instrumentos de patrimonio neto.

La estructura de capital del Grupo incluye: deuda (constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 10) efectivo y otros activos líquidos, el capital, las reservas, los beneficios no distribuidos y la autocartera. En concreto, la política de gestión de capital está dirigida a asegurar el mantenimiento de un nivel de endeudamiento razonable, así como maximizar la creación de valor para los accionistas.

El Área Financiera, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa periódicamente la estructura de capital, así como el ratio de solvencia y los niveles de liquidez dentro de la política de financiación del Grupo. Asimismo revisa la estructura de capital de forma periódica, así como el ratio de endeudamiento financiero y el cumplimiento de los covenants de financiación, en caso de haberlos.

El coste de capital y los riesgos asociados a cada clase de capital, a la hora de tomar decisiones sobre las inversiones propuestas por las distintas áreas de actividad son evaluados por la Dirección del Grupo, y supervisados por el propio Consejo de Administración de la Sociedad dominante en sus sesiones periódicas.

Algunos datos resumidos de la gestión del capital son los siguientes:

Ratio	Cálculo	2010	2009
Ratio endeudamiento =	$\frac{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$	3,90	3,67
Ratio endeudamiento a corto plazo (*) =	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$	2,13	2,17
Ratio endeudamiento a largo plazo =	$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$	1,77	1,52
Ratio de solvencia =	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$	1,26	1,28