



VI. INFORME DE GESTION INTERMEDIO

1. Aspectos significativos del periodo

La evolución del sector inmobiliario durante el ejercicio 2010 ha seguido la tendencia iniciada en el segundo semestre del ejercicio 2007 y que se caracterizó por una importante caída en las ventas de viviendas y por una restricción del crédito por parte de las entidades financieras.

Los hechos más relevantes acontecidos durante el ejercicio 2010, han sido los siguientes:

- Durante el primer semestre, se produjo la inscripción en el Registro Mercantil del cambio de denominación social (a NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.) y del traslado de domicilio a la ciudad de Zaragoza acordado en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de julio de 2009.
- En sesión del Consejo de Administración celebrada el 8 de abril, se acordó la designación de D. Carlos Pinedo Torres como consejero de la Sociedad, por la vía de cooptación, en sustitución de D. Guillermo Santos Llombart quien había presentado su dimisión el 10 de marzo de 2010. La designación del Sr. Pinedo fue ratificada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas en sesión celebrada el 21 de mayo de 2010.
- En fecha 21 de junio de 2010, las sociedades NYESA COSTA, S.L.U., NYESA PIRINEOS, S.L.U. (Absorbida por NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U.), NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U. y NYESA SERVICIOS RESIDENCIALES, S.L.U. (Absorbida por NYESA EXPLOTACIONES HOTELERAS, S.L.U.) interpusieron sendas reclamaciones económico administrativas al Tribunal Económico Administrativo Central en relación con las actas de Inspección por IVA recibidas el 3 de mayo de 2010.



Por su parte, NYESA VIVIENDAS ZARAGOZA, S.L.U. a comienzos del primer semestre del ejercicio, realizó el mismo proceso de interposición de su reclamación correspondiente.

- El 16 de abril del 2010, la sociedad cabecera del Grupo NYESA VALORES CORPORACIÓN suscribió un contrato con GEM Capital SAS y GEM Global Yield Fund Limited (en adelante se les denominará a ambas GEM) relativo a una operación de línea de capital conforme a la cual la Sociedad tendrá el derecho, pero no la obligación, de requerir de GEM que suscriba, a solicitud de la Sociedad, uno o varios aumentos del capital social por un importe global de hasta un máximo de cien millones de euros, durante un periodo de tres años a contar desde la fecha de su firma. Este contrato quedó supeditado a la aprobación en sede Junta de Accionistas de la delegación a favor del Consejo de Administración de la Sociedad de la facultad de aumentar el capital social sin previa consulta a la Junta General, atribuyéndole incluso la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. Dicho acuerdo fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el 21 de mayo de 2010.

En base a lo anteriormente expuesto queda de manifiesto que la entrada de GEM en el capital de la Sociedad se está ejecutando según lo previsto, y la periodicidad de las ampliaciones se está desarrollando con normalidad. Hasta el cierre del ejercicio 2010, se habían suscrito cuatro ampliaciones de capital que ascendían a 12,6 millones de euros (capital más prima de emisión) y tres más desde el cierre hasta la fecha de presente informe que ascienden a aproximadamente 6,3 millones de euros.

La Dirección de la Sociedad considera que esta fórmula de financiación ya iniciada con GEM favorecerá notablemente la culminación del proceso de renegociación ya avanzado con sus entidades financieras y acreedores corrientes,



tendente a la conversión de su exigible a corto en exigible a largo plazo, objetivo que a su vez se pretende conseguir en el menor plazo posible. Asimismo, las citadas ampliaciones fortalecerán la situación patrimonial del Grupo. Dicho proceso de refinanciación se espera termine antes de la finalización del mes de abril de 2011.

- Desde finales del primer semestre del ejercicio 2010, se ha producido un gran avance en el proceso de negociación de la deuda bancaria principalmente con dos entidades financieras, con las que hasta la fecha había sido imposible llegar a un acuerdo, y que ahora han mostrado su interés en concluir dicho proceso con éxito, a raíz de la entrada en el capital de GEM. Hasta la fecha no se han formalizado dichos acuerdos, estando ambos en la fase final de negociación y se espera puedan ser suscritos antes de finales del mes de junio de 2011.
- Adicionalmente, se ha conseguido re-estructurar la deuda existente la Agencia Tributaria, mediante la concesión por parte de ésta de un nuevo calendario de aplazamientos para su correspondiente pago. Este hecho fue comunicado a los mercados el 10 de noviembre de 2010. Sin embargo, a finales de marzo de 2011, varias de las sociedades del Grupo, no han atendido el calendario de pago propuesto por la Administración.
- En fecha de 6 de septiembre de 2010, se comunicó a los mercados, el acuerdo de financiación para la construcción de un Resort en la costa pacífica de Costa Rica al que se había llegado con el fondo estadounidense Wilson Capital Group LLC (en adelante WCG). Este acuerdo consistía en el otorgamiento a la filial del Grupo costarricense de un préstamo por valor de 330 millones de dólares para el desarrollo del citado proyecto, y que debería ser amortizado en 10 años. En fecha de 21 de octubre, ambas partes llegaron al acuerdo de re-estructurar la operación de financiación inicialmente acordada, con el objeto de sustituir la



aportación de fondos en forma de préstamo por parte de WCG a Nyesa Costa Rica, S.R.L. (filial del Grupo) por la toma en participación por parte de WCG del 20% de la citada sociedad filial, mediante la suscripción de una ampliación de capital dineraria en ésta de 330 millones de dólares. Esta suscripción se produciría en tres tramos de 100, 100 y 130 millones de dólares a desembolsar en un plazo anterior al 15 de noviembre, 30 de noviembre y 30 de diciembre de 2010 respectivamente. Hasta la fecha del presente envío de información financiera, y tal y como se comunica en los respectivos hechos relevantes a los mercados, no se ha producido todavía desembolso alguno, motivado por problemas técnicos con las disposiciones de sus fondos según ha comunicado WCG. La Dirección confirma la vigencia del acuerdo suscrito por las partes.

- En fecha de 23 de septiembre de 2010, los accionistas de referencia del Grupo, llegaron a un Acuerdo Marco de Colaboración con Corbis Group (que en ese momento se encontraba pendiente de la aprobación de la Dirección general de Seguros y Fondos de Pensiones para la adquisición de Cahispa S.A. de Seguros de Vida) consistente en lo siguiente:
 - Que Corbis Group aporte el aval necesario para que el Grupo Bartibas pueda formular la OPA obligatoria sobre el 100% de Nyesa al amparo de lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio.
 - Que el Grupo Bartibas propondrá al Consejo de Administración y a la Junta General de Accionistas de Nyesa un ampliación con exclusión del derecho de suscripción preferente, a suscribir por Cahispa, S.A. mediante la aportación no dineraria de un activo inmobiliario que ésta posee en Fuerteventura.

A fecha de 14 de febrero de 2011, la sociedad ha comunicado que Corbis Group ha obtenido la autorización por parte de la Dirección General de Seguros y



Fondos de Pensiones para la adquisición de la mayoría del capital social de Cahispa, S.A. de Seguros de Vida, y que los accionistas de referencia de Nyesa y Corbis Group están trabajando para la instrumentación y ejecución de los términos acordados en el menor plazo de tiempo posible.

2. Evolución de los negocios

La situación actual del mercado inmobiliario es especialmente compleja debido al exceso de oferta y contracción de la demanda ocasionada por la acuciante falta de liquidez existente en el sector financiero nacional e internacional.

El Grupo está tratando de paliar el “parón” del sector inmobiliario reelaborando sus objetivos comerciales a través de políticas de comercialización de viviendas acordes a la situación actual del mercado inmobiliario a través de campañas publicitarias dirigidas exclusivamente a los segmentos de mercado que pueden estar interesados en determinadas promociones, revisando los precios de venta a la baja y en algunos casos fomentando el alquiler con opción a compra de vivienda.

En lo que se refiere al negocio de desinversión de suelo, el Grupo cuenta con suficiente stock para no tener que realizar inversiones en el corto y medio plazo, y actualmente se ha producido un estancamiento del mercado en lo que a venta de solares se refiere.

Aunque en buena medida el Grupo ha conseguido realizar gran parte de los objetivos marcados en su plan estratégico, sin embargo, no se han podido conseguir la escrituración de aproximadamente una 150 viviendas ya pre-ventas en contrato privado, ante la negativa por parte de los clientes de realizar las transacciones. Este tipo de actuaciones por parte de los clientes que firmaron un contrato privado de compraventa de una vivienda se ha convertido en una práctica habitual en el sector inmobiliario. Por su parte, la Dirección del Grupo está realizando las gestiones pertinentes, tanto a través de entrevistas personales con los clientes como de las actuaciones jurídicas oportunas, para salvaguardar los intereses del Grupo. Éstas



gestiones están empezando a dar sus frutos, y se prevé que algunas de estas ventas podrán llegar a materializarse durante el ejercicio 2011.

Una de las sociedades del Grupo ha instado un expediente de responsabilidad patrimonial ante el Ayuntamiento de La Muela (Zaragoza) por importe aproximado de 6,8 millones de euros, en relación con los daños y perjuicios ocasionados a dicha sociedad.

En cuanto al negocio internacional, el Grupo se encuentra a la espera de la materialización del acuerdo comentado en el apartado 1 “Aspectos significativos del periodo” que se alcanzó con Wilson Capital Group, LLC. Una vez se produzca esta materialización, el proyecto del Resort en Costa Rica será financieramente viable, y a su vez proporcionará una recuperación del patrimonio neto del Grupo (ahora negativo) debido a los importantes resultados que se esperan obtener, así como en el corto y medio plazo, una mejora de la liquidez del Grupo.

A continuación se muestra el detalle del Ingresos Ordinarios por actividades del Grupo Consolidado:

(miles de euros)	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009	Variación	% variación
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	11.128	75.933	(64.805)	-85%
ACTIVIDAD PATRIMONIAL	6.863	7.132	(269)	-4%
ACTIVIDAD INTERNACIONAL	0	0	0	0%
UNIDAD CORPORATIVA	363	2.045	(1.682)	-82%
	18.354	85.110	(66.756)	-78%

El Grupo ha obtenido una facturación consolidada durante el ejercicio 2010 de 18.354 miles de euros, lo que supone un descenso del 78% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. De la citada cifra, un total de 11.128 miles de euros aproximadamente corresponde a ventas de solares y viviendas, registrados en el epígrafe de “Existencias”, de los que 9.331 miles de euros, han sido vendidos a entidades financieras o sociedades



vinculadas a las mismas. Como podemos apreciar, la facturación en este segmento en el mismo periodo del ejercicio anterior ascendió a 75.933 miles de euros, que representa una cifra muy superior a la realizada en este ejercicio, fundamentalmente en el ejercicio anterior se transmitieron a entidades financieras una importante cifra de activos como consecuencia del proceso de refinanciación. Sin embargo, la Dirección estima que las cifras de facturación en esta actividad, previstas en base a los precontratos firmados y previsiones que se manejan, serán en 2011 sensiblemente superiores a las del ejercicio actual.

La facturación en el segmento de patrimonio ha disminuido un 4%, desde 7.132 miles de euros facturados en el ejercicio 2009 a 6.863 miles de euros facturados en el ejercicio 2010. Esta disminución básicamente se produce por la disminución en las tasas de ocupación hoteleras, a consecuencia de la situación económica general.

3. Análisis del resultado consolidado

(cifras en miles de euros)

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	
RESULTADO FINANCIERO	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	
Resultado atribuible a los minoritarios	
Resultado atribuible a la sociedad dominante	

Ejercicio 2010	Ejercicio 2009	Variación	% variación
17.861	84.043	(66.182)	-79%
(29.162)	(44.031)	14.869	-34%
(19.775)	(36.459)	16.685	-46%
(49.507)	(80.149)	30.642	-38%
(49.518)	(81.256)	31.739	-39%
(179)	(1.044)	866	-83%
(49.339)	(80.212)	30.873	-38%

El **resultado de explotación** del periodo se sitúa en una pérdida de 29.162 miles de euros frente a una pérdidas en el mismo periodo del ejercicio anterior de 44.031 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 2010	% sobre I.N.C.N.	Ejercicio 2009	% sobre I.N.C.N.	Variación	% variación
Importe neto de la cifra de negocio	17.861	100%	84.043	100%	(66.182)	-79%
Otros ingresos	492	3%	1.067	1%	(575)	-54%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	18.354	103%	85.110	101%	(66.756)	-78%
Aprovisionamientos	(22.452)	-126%	(78.674)	-94%	56.223	-71%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(574)	-3%	(9.745)	-12%	9.171	-94%
Gastos de personal	(4.527)	-25%	(4.652)	-6%	125	-3%
Dotación a la amortización	(1.295)	-7%	(1.433)	-2%	138	-10%
Otros gastos	(6.461)	-36%	(14.882)	-18%	8.420	-57%
Resultado deterioro/reversion activos (neto)	(1.674)	-9%	129	0%	(1.803)	-1403%
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	(3.982)	-22%	(4.878)	-6%	896	-18%
Otros resultados	(6.550)	-37%	(15.006)	-18%	8.457	-56%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(47.515)	-266%	(129.142)	-154%	81.626	-63%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(29.162)	-163%	(44.031)	-52%	14.870	-34%

Como podemos observar en el cuadro anterior, el porcentaje de la partida de “Aprovisionamientos” sobre el “Importe Neto de la Cifra de Negocios” en el ejercicio 2010 ha tenido una evolución negativa para la cuenta de resultados con respecto a los del ejercicio anterior.

Los “Gastos de personal” y las “Dotaciones a la amortización” se han reducido sensiblemente con respecto a los registrados en el ejercicio anterior.

Por su parte, la partida de “Otros Gastos” ha experimentado una notable mejora de de un 57% con respecto al ejercicio anterior, y la partida de “Resultado deterioro reversión activos neto” se han empeorado por la caída de las valoraciones en 1,8 millones de euros con respecto al ejercicio 2009.

El **resultado financiero** del ejercicio 2010 ha sido de unas pérdidas de 19.775 miles de euros frente a unas pérdidas de 36.459 miles de euros en el ejercicio anterior. Esta mejora en el resultado financiero se debe principalmente de la incidencia de varios factores que explicamos a continuación:

- por un lado, la reducción paulatina de los tipos de referencia de la deuda financiera (EURIBOR) a partir del primer semestre del ejercicio 2009.



- por otro lado, porque en el ejercicio 2009 se registraron intereses derivados de los incumplimientos con Administraciones Públicas.

El **endeudamiento financiero neto** de la posición de tesorería y activos financieros equivalentes del Grupo a cierre del ejercicio 2010 se sitúa en 495 millones de euros frente a los 485 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 2010 se haya situado en unas pérdidas de 49.339 miles de euros.

4. Autocartera

NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. no posee acciones propias al cierre del ejercicio 2010. 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

Los hechos posteriores significativos desde el cierre del ejercicio y la fecha del presente informe, son los siguientes:



- Las nuevas ampliaciones de capital suscritas por GEM de 3.943.890 nuevas acciones que han supuesto un desembolso de 6.277.484,89 euros, entre el cierre del ejercicio.
- La confirmación de una operación inmobiliaria (opción de compra) por parte del Grupo en Costa Rica, en enero de 2011, firmada en el ejercicio 2010, habiéndose realizado los dos primeros pagos previstos hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, por importe de 750 miles de dólares americanos.
- La venta en el mercado de las acciones de Cartera Mudéjar, S.A. SICAV a mediados del mes de marzo, por un valor muy similar al valor de mercado a cierre del ejercicio.
- En fecha de 20 de marzo de 2011, tres sociedades del Grupo han incumplido el calendario de pagos por las deudas con la Administración Tributaria, sobre las que se tenía concedido un aplazamiento y fraccionamiento.

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.