



INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

1. Evolución de los negocios.

Se presenta la evolución de las principales sociedades participadas:

- ACS obtuvo unas ventas de 34.925 M€ en 2015, un 0,1% más que en el mismo periodo del año anterior apoyado por la apreciación del dólar norteamericano frente al euro. Por áreas geográficas, destaca el crecimiento en ventas del 5,5% en España (por la consolidación global de Clece) y del 17,8% en Norteamérica (por el impacto positivo del tipo de cambio). Estos mismos efectos, así como la positiva evolución de la contratación en el año, explican el incremento del 5,0% en la cartera total, que ascendió a 67.072 M€ a finales de 2015. El EBITDA y el EBIT se situaron en 2.409 M€ y 1.541 M€, lo que supone un descenso del 5,6% y 8,5%, respectivamente, respecto al año anterior. Excluyendo la venta de los activos renovables, el EBITDA y EBIT habrían crecido un 3,6% y un 5,8%, respectivamente, apoyados por las mejoras operativas obtenidas en Construcción y por la consolidación global de Clece. El beneficio neto atribuible fue de 725 M€, un 1,1% más. La deuda neta del Grupo se redujo un 29,5% en el ejercicio, hasta 2.624 M€ a 31 de diciembre de 2015, debido al incremento de la generación de caja operativa (tanto en márgenes como en la variación del capital circulante) así como a las desinversiones realizadas durante el periodo.
- Las ventas de Acerinox cayeron un 3,6% en 2015 hasta 4.221 M€ debido al continuado descenso de los precios del acero inoxidable por la fuerte competencia en sus principales mercados, los altos inventarios y la corrección del precio de las materias primas. A pesar de la apreciación del dólar frente al euro, el EBITDA y el Resultado Neto del ejercicio cayeron un 37,0% y un 68,5%, hasta 286 M€ y 43 M€, respectivamente. La deuda financiera neta se incrementó hasta 711 M€ a finales de año, un 15,4% superior a la del 31 de diciembre de 2014 pero un 9,8% inferior a la del cierre del tercer trimestre de 2015. A pesar de las difíciles condiciones de mercado ya mencionadas, la producción de acería se mantuvo prácticamente estable en 2,3 millones de toneladas anuales (-0,2%).
- Los ingresos de Bolsas y Mercados Españoles en 2015 ascendieron a 348 M€, un 1,6% más que el año anterior, destacando el crecimiento de ventas del segmento de Información (+17,6%). El resto de segmentos no registraron variaciones significativas con excepción de Renta Fija (-16,6%) y Clearing (+3,0%). El EBITDA aumentó un 2,5% respecto al ejercicio 2014, hasta 245 M€, a pesar de algunos gastos operativos no recurrentes ligados a la reforma del sistema de compensación y liquidación. La ratio de eficiencia del periodo fue del 29,6%, con un ROE del 40,9%. El resultado neto de 173 M€, un 5,2% superior al del mismo periodo del año anterior, es el mejor resultado anual obtenido por BME desde 2008. La caja neta ascendía a 213 M€ a finales de diciembre de 2015.
- Las ventas de Ebro Foods crecieron un 16,1% en 2015, hasta 2.462 M€, gracias al buen comportamiento de la división Arroz (+13,0%) y de la división Pasta (+19,0%). Las contribuciones de las nuevas adquisiciones (105 M€, principalmente Lucio Garofalo y Roland Monterrat) y la evolución del tipo de cambio del euro frente al dólar explican una parte de este incremento de ingresos. El EBITDA del periodo creció un 9,6%, hasta 315 M€, gracias a que el buen comportamiento del negocio de Arroz (+18,9%) compensó la debilidad del negocio de Pasta (+1,6%), cuya rentabilidad se vio afectada por los altos precios del trigo duro y por una

difícil situación de demanda en el mercado norteamericano hasta el tercer trimestre del año. El beneficio neto consolidado se redujo un 0,8%, hasta 145 M€ debido a las plusvalías obtenidas en la venta de la participación en Deoleo en 2014. La deuda neta a cierre se sitúa en 426 M€ un 5,1% superior respecto al mismo periodo del año anterior por el pago de dividendos, las adquisiciones realizadas y la evolución del tipo de cambio, al estar una parte significativa de la deuda denominada en dólares americanos.

- En el ejercicio 2015 las ventas de Indra ascendieron a 2.850 M€ un 3,0% menos que en el ejercicio 2014. El buen comportamiento de los segmentos de Defensa & Seguridad (+7%) y Transporte & Tráfico (+2%) no pudo compensar la caída en ventas de los verticales de Tecnología & Información (-5%) afectado por el descenso de actividad, el efecto negativo del tipo de cambio, y por una política más selectiva en contratación. España sigue siendo la única área geográfica con crecimiento positivo (+7%) gracias al buen comportamiento del sector público. El EBIT se situó en -642 M€ debido a unos efectos no recurrentes de -687 M€ que incluyen, entre otros, sobrecostes en ciertos proyectos, deterioros de fondos de comercio e intangibles, y una provisión por el plan de ajuste de plantilla. Los costes no recurrentes en el cuarto trimestre de 2015 ascendieron a 130 M€ de los cuales 64 M€ corresponden a Brasil. El resultado neto de 2015 fue de -641 M€ frente a unas pérdidas de 92 M€ en 2014. La deuda financiera se situó en 700 M€ a finales de año, un 5,6% más que a diciembre de 2014 pero sustancialmente menor que la deuda de 837 M€ al cierre del tercer trimestre.
- Los ingresos de Viscofan ascendieron a 741 M€ en 2015, un 7,8% más que en el ejercicio anterior. Este crecimiento de ingresos fue causado principalmente por la buena evolución del negocio en Latinoamérica y Europa-Asia, así como por la fortaleza del dólar estadounidense y el renminbi chino frente al euro. El EBITDA creció un 15,3% hasta 214 M€ con una mejora del margen de 1,9 puntos porcentuales por el control de costes operativos, el ahorro de costes energéticos y el impacto positivo de la variación de los tipos de cambio mencionado anteriormente. El resultado neto atribuido a la Sociedad fue de 120 M€ un 12,7% más que en el ejercicio anterior. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tenía 3 M€ de tesorería neta, frente a 75 M€ de deuda bancaria neta al cierre de 2014. Esta reducción del endeudamiento se debió principalmente a la fuerte generación de caja operativa y a la venta del 100% del grupo IAN.
- Euskaltel incrementó un 8,8% sus ingresos en 2015, hasta 349 M€ gracias a la incorporación de R Cable en el mes de diciembre (+22 M€) y al buen comportamiento del negocio residencial (+3,4%). El EBITDA de 2015 ascendió a 152 M€, lo que supone un descenso de 2,8% respecto al mismo periodo del año anterior por costes no recurrentes ligados a la Salida a Bolsa y a la adquisición de R Cable (+7,1% eliminando estos efectos). Por estas mismas causas, el resultado neto se situó en 7 M€ (vs. 50 M€ eliminando los efectos arriba mencionados) frente a 37 M€ del año anterior. La deuda neta alcanzó 1.358 M€ a 31 de diciembre de 2015 por la adquisición de R Cable así como por el dividendo extraordinario distribuido con anterioridad a la Salida a Bolsa.
- Clínica Baviera obtuvo unas ventas de 85 M€ en 2015, un 3,5% superiores a las del ejercicio anterior debido al crecimiento tanto del negocio nacional (+2,4%) como del internacional (+7,0%). El EBITDA y el resultado neto también aumentaron un 7,1% y un 21,1%, respectivamente, hasta 11,4 M€ y 4,8 M€. La

Sociedad ha mostrado una mejora creciente en sus resultados trimestrales durante 2015. De este modo, las ventas del cuarto trimestre aumentaron un 5,6% frente a las del mismo período de 2014, el EBITDA mejoró un 22,7% y el EBIT un 44,9%. La deuda neta a 31 de diciembre era de 1,4 M€ 1,7 M€ inferior a la del cierre del ejercicio anterior.

2. Valor Neto de los Activos (NAV)

La magnitud más representativa de una sociedad como Alba es el Valor Neto de sus Activos (NAV). Calculado según los criterios habitualmente utilizados en el mercado, el NAV de Alba antes de impuestos se estima en 3.666,2 M€ a 31 de diciembre de 2015, lo que supone 62,95 € por acción una vez deducida la autocartera. Ambos parámetros se han mantenido prácticamente iguales (-0,05%) respecto a los valores a finales de 2014.

	<i>Millones de Euros</i>
Valores cotizados	2.573,2
Valores no cotizados e inmuebles	652,7
Tesorería neta	153,3
Otros activos y pasivos a corto y largo plazo	287,1
Valor neto de los activos (NAV)	3.666,2
Millones de acciones (deducida autocartera)	58,24
NAV / acción	62,95 €

3. Análisis del resultado.

El beneficio consolidado neto de impuestos ha alcanzado 269,6 M€ en 2015, un 11,7% superior al del año anterior. Este aumento se explica por la reducción del gasto por Impuesto de sociedades y por la variación del epígrafe Resultado de activos, que recoge en este período un resultado positivo, neto de deterioros, de 202,0 M€ superior al resultado de 145,7 M€ obtenido en 2014. Ambos factores compensan la disminución de la Participación en beneficios de sociedades asociadas y el menor resultado financiero neto.

Los ingresos por Participación en beneficios de sociedades asociadas han sido 61,3 M€ en el ejercicio, frente a 148,6 M€ el año anterior (-58,7%). Esta disminución se debe principalmente al resultado neto negativo de Indra y a los menores beneficios obtenidos por Acerinox, así como, en menor medida, a las ventas de parte de las participaciones en ACS y en Acerinox mencionadas en el Apartado I. Estos factores negativos fueron parcialmente compensados por la consolidación de las participaciones en BME y Viscofan durante todo el ejercicio ya que se empezaron a consolidar a partir del tercer trimestre del ejercicio anterior.

El resultado financiero neto, calculado como la diferencia entre ingresos y gastos financieros, presenta un saldo positivo de 6,4 M€ frente, inferior al saldo de 14,4 M€ obtenido en 2014. Esta disminución se debe al menor saldo medio de la tesorería neta a lo largo del ejercicio y a la menor rentabilidad obtenida sobre el mismo por la caída en los tipos de interés en el mercado.

Los Gastos de explotación se sitúan en 20,8 M€ un 5,1% superiores a los del ejercicio anterior.

El resultado por acción de 2015 ha sido 4,63 € frente a 4,14 € en el ejercicio anterior. El resultado por acción de 2014 ha sido 4,63 € frente a 4,14 € en el ejercicio anterior.

4. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

El movimiento de acciones propias es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social	Precio medio de adquisición €/acción	Miles de €
Al 31 de diciembre de 2013	<u>64.506</u>	0,12%	40,29	2.599
Ventas	<u>(4.608)</u>	(0,01%)	40,29	(186)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>59.898</u>	0,10%	40,29	2.413
Al 31 de diciembre de 2015	<u>59.898</u>	0,10%	40,29	2.413

5. Hechos posteriores al cierre

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2015 se han producido los siguientes acontecimientos importantes:

- Alba ha adquirido un 0,93% adicional de BME por 22,7 M€ incrementando la participación en esta Sociedad hasta el 11,50% actual.
- Adicionalmente ha invertido 12,5 M€ en la compra de un 0,50% de Viscofan. La participación actual de Alba en Viscofan es del 7,36%.