

VI. INFORME DE GESTION INTERMEDIO

1. Aspectos significativos del periodo

La evolución del sector inmobiliario durante el primer semestre del ejercicio 2008 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.

En este contexto, durante el primer semestre del ejercicio 2008 Inbesós ha continuado el proceso de ampliación de capital iniciado en Diciembre de 2007, y que tal y como se publicó mediante hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de Diciembre de 2007, supone la realización de una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, que será íntegramente suscrita por los accionistas de Nyesa Gestión S.L. mediante la aportación de las participaciones de dicha sociedad.

Con fecha 30 de Mayo de 2008 la Junta General de Accionistas de Inbesós aprobó el proyecto de ampliación de capital estando a 30 de Junio de 2008 pendiente de aprobación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La ampliación de capital en curso supondrá la integración del Grupo Nyesa en el Grupo Inbesós y un cambio del accionariado de referencia, pasando los accionistas de Nyesa Gestión a controlar más del 95% de Inbesós, S.A.

Asimismo está previsto, tal y como se ha comunicado mediante hecho relevante a la Comisión Nacional de Mercado de Valores en fecha 10 de Junio de 2008, que los accionistas de Nyesa Gestión S.L. adopten las medidas necesarias para que una vez producida la integración de Inbesós y Nyesa mediante la ejecución del Aumento de Capital anteriormente mencionada, se lleve a cabo la integración de los negocios de fabricación de hormigón, de construcción, patrimonio en renta, energías renovables y soluciones tecnológicas de Grupo Horcona, Grupo cuyos accionistas coinciden con los accionistas del Grupo Nyesa. El objetivo perseguido con esta ulterior integración de negocios es estructurar un grupo empresarial que se encuentre en mejores condiciones de afrontar la coyuntura actual mediante un proyecto apto para (i) diversificar distintas actividades industriales y reducir el riesgo de una empresa limitada el negocio inmobiliario; (ii) generar tesorería mediante vías alternativas a la estrictamente inmobiliaria, mejorando las previsiones de flujos de caja en un contexto de recrudescimiento de las condiciones de mercado y de severas restricciones de liquidez en el mercado inmobiliario; y (iii) facilitar las condiciones para que el negocio combinado recupere, en un periodo razonable de tiempo tras la ejecución del aumento de capital, los niveles de free flota que aseguren la permanencia del Grupo en Bolsa.

Los principales riesgos a los que se enfrenta GrupInbesós durante el segundo semestre del ejercicio se resumen en los siguientes puntos:

a. Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, particularmente en la coyuntura económica actual. Inbesòs y Nyesa (una vez ejecutada la ampliación de capital) podrían tener dificultades para realizar rápidamente el valor en efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podrían verse obligados a reducir el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar su capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La reciente crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de posibles compradores.

b. Financiación con recursos bancarios

La financiación de proyectos y el desarrollo de la actividad del Grupo Inbesòs se realiza en parte recurriendo al endeudamiento.

Asimismo, la utilización de líneas de crédito y préstamos bancarios supone que en determinados momentos pueda producirse una concentración de vencimientos que no necesariamente coincidan con la generación de flujos de efectivo por el desarrollo de las operaciones del tráfico ordinario de Inbesòs, lo que, de forma temporal, puede generar tensiones de liquidez en el Grupo.

c. Evolución de los tipos de interés

Grup Inbesòs financia los proyectos de promoción residencial recurriendo a la deuda bancaria, hecho que supone que la evolución al alza de tipos de interés repercuta de forma negativa en el resultado del Grupo. Para minimizar este riesgo se realizan coberturas de tipo de interés que permiten fijar parte del coste financiero y eliminar la incertidumbre de su evolución.

A 30 de Junio de 2008 Inbesòs tenía contratadas coberturas de tipo de interés por importe de 55 millones de euros, lo que supone una cobertura de casi el 40% de la deuda consolidada del Grupo..

d. Reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

El valor de los activos inmobiliarios se ve afectado por la evolución de la demanda y la oferta, por la legislación aplicable en cada momento en determinados ámbitos, etc. Ello supone que el valor de la cartera de suelo residencial del Grupo pueda verse reducido y, por tanto, no se cumplan las previsiones de resultados que dieron lugar a la adquisición de dichos activos.

e. Riesgos derivados de la existencia de un núcleo de control accionarial

Una vez ejecutada la Ampliación de Capital en curso, la participación de los actuales socios de Nyesa en Inbesòs superará el 96%. Tendrán, por tanto, éstos conjuntamente capacidad de decisión en las cuestiones que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas.

No obstante lo anterior, los nuevos Estatutos de Inbesòs, aprobados por la Junta General de accionistas de 30 de mayo de 2008, establecen previsiones que aseguran la adecuada representación de los accionistas minoritarios en el órgano de administración de Inbesòs, a través de la designación de consejeros independientes en un número suficiente según las recomendaciones de buen gobierno corporativo. En particular, la Junta General de accionistas de 30 de mayo de 2008 designó un tercio de consejeros independientes (sujeto a la ejecución de la Ampliación de Capital), en consonancia con lo previsto en los nuevos Estatutos y en las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno.

2. Análisis del resultado

La **cifra de negocio** consolidada del Grupo a 30 de Junio se ha situado en 3,8 millones de euros. A 30 de Junio la facturación de dicha área de negocio se situó en 0,2 millones de euros.

El **resultado de explotación** del periodo se sitúa en unas pérdidas de 2,4 millones de euros. Este hecho tiene su origen en la paralización de la actividad del área inmobiliaria que no ha permitido generar margen para cubrir los costes de explotación y en el resultado negativo aportado básicamente por la división de ocio.

El **resultado financiero** ha supuesto un cargo en la cuenta de resultados del periodo de 2,2 millones de euros. El **endeudamiento financiero neto** de la posición de tesorería del Grupo a 30 de Junio se sitúa en 140,7 millones de euros.

La evolución de las magnitudes anteriormente comentadas explica que el **resultado consolidado atribuible a la sociedad dominante** del primer semestre se haya situado en unas pérdidas de 4,4 millones de euros.

3. Autocartera

Inbesós S.A. no posee acciones propias a 30 de Junio de 2008. No obstante, la empresa dependiente PROMOCIONES INDUSTRIALES Y FINANCIERAS S.A. posee 29.311 títulos de la Sociedad Dominante que representan aproximadamente un 0,5% del capital social. Inbesós 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.

4. Acontecimientos posteriores al cierre

No existe ningún acontecimiento posterior al cierre.