

La evolución de Cartera Industrial REA, S.A., (en lo sucesivo, “REA”) durante el ejercicio 2008, estuvo marcada por la reactivación de la actividad inversora de la Sociedad conforme a lo comunicado en un hecho relevante a la CNMV con fecha 28 de septiembre de 2007.

La Sociedad se dedica a la toma de participaciones principalmente superiores al 5% en empresas, cotizadas o no, industriales o de servicios, fundamentalmente radicadas en territorio español, con capacidad de generar rentabilidad recurrente y con potencial de incremento de valor, y en cuya gestión pueda contribuir, poniendo a disposición de las empresas participadas la experiencia tanto del equipo gestor como de los integrantes de los órganos de gobierno de REA.

Esta estrategia fue refrendada por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 13 de marzo, la cual asimismo decidió proceder a una ampliación de capital en la proporción de 1 acción nueva por cada dos antiguas. La mencionada ampliación de capital se llevó a cabo de manera satisfactoria, siendo suscrita al 100%. Las nuevas acciones se emitieron a €4,35, de los que €2,30 correspondieron al valor nominal y €2,05 a la prima de emisión.

De este modo, y tras la mencionada ampliación, el capital social de REA pasó de €6,1M a €9,2M, aumentando los fondos propios en €4,7M hasta un total de €73,5M debido a la prima de emisión asociada. Esta información fue puesta en conocimiento de la CNMV mediante el hecho relevante 95562 de fecha 9 de julio de 2008.

## **I. OPERACIONES DEL SEMESTRE**

Durante el segundo semestre de 2008 se han realizado inversiones por importe de €42,4M con lo cual el total de las mismas durante el presente ejercicio asciende a €100,7M.

Del importe invertido en el presente semestre, se emplearon €5,5M en la adquisición del 1,94% de la empresa Papeles y Cartones de Europa, S.A. (“Europac”). De este modo la participación de la Sociedad en Europac asciende a 6,95%. Europac se dedica a la fabricación, manipulación y transformado de papel, cartón y celulosa.

La participación de la Sociedad en la compañía Mecalux, S.A, pasó del 6,25% al 5% como consecuencia de la ampliación de capital íntegramente suscrita por la Sociedad de Promoción y Participación Empresarial (SPPE) del Grupo Caja Madrid. Cajamadrid tomó un 20% de la sociedad por un importe de €68M, (€25/ acción).

Con esta operación, Mecalux ha fortalecido su balance, situando su deuda financiera neta en 0,27 veces EBITDA. Mecalux se dedica al diseño, fabricación, comercialización y prestación de servicios relacionados con las estanterías metálicas, almacenes automáticos y otras soluciones de almacenamiento.

En el capítulo de nuevas inversiones, REA destinó durante este semestre la cantidad de €37,0M a la toma de una participación del 5% en la compañía Tubacex, S.A., un grupo industrial fundado en 1963, dedicado a la fabricación y venta de tubos sin soldadura de acero inoxidable, tanto de acabado en caliente como de laminado en frío. Tubacex exporta sus productos a más de 50 países de todo el mundo siendo el segundo productor a nivel mundial.

## II. CARTERA

El cuadro adjunto muestra la cartera de REA a 31 de diciembre de 2008, teniendo en cuenta una serie de circunstancias de las que se da cuenta a continuación:

Sociedad	% Partic.	Coste de Adquisición	Ajustes por importes percibidos *	Valor en libras a 31.12.2008
Mecalux	5,00%	35.180	(823)	34.357
Europac	6,95%	28.556	(295)	28.261
Tubacex	5,00%	36.997	(358)	36.640
<b>Total</b>		<b>100.733</b>	<b>(1.476)</b>	<b>99.257</b>

Cantidades expresadas en miles de €

\* Este ajuste considera los dividendos pagados por las participadas correspondientes a beneficios generados con anterioridad a la incorporación de REA al capital de las mismas, así como la devolución de prima de emisión realizada por Europac.

Tal y como se ha comunicado con anterioridad, la estrategia inversora de Cartera Industrial REA se basa en la implicación a largo plazo en compañías consolidadas y con perspectivas de crecimiento, a las que se pueda aportar valor desde la presencia en sus órganos de gobierno.

Durante este primer ejercicio tras la reactivación de la actividad inversora, la Sociedad ha tenido la oportunidad de verificar -con éxito- la validez de la mencionada estrategia. Actualmente, la Sociedad se ha incorporado al Consejo de Administración de Europac y Mecalux. Asimismo, durante el presente semestre se ha producido la incorporación de D. Antonio González-Adalid a la Comisión Ejecutiva de Europac, a instancias de la Comisión de Nombramientos de la mencionada compañía. Finalmente, la sociedad ha solicitado su incorporación al Consejo de Administración de Tubacex, hecho que espera se produzca en fechas próximas.

El alto grado de implicación que la Sociedad tiene en las sociedades participadas, tiene su reflejo contable, de acuerdo a la normativa vigente, en la calificación de las inversiones realizadas como “Participaciones a largo plazo en partes vinculadas”, frente a la calificación como “Activos financieros disponibles para la venta” recogida en la información financiera intermedia publicada en trimestres anteriores.

Una consecuencia de la mencionada clasificación es el tratamiento que, según la normativa vigente, ha de otorgarse al valor en libros a cierre de ejercicio asignado a la inversión realizada. Así, la cotización en bolsa de las mencionadas participadas no constituye un referente de valoración, debiéndose contabilizar dichas inversiones a precio de adquisición, siendo necesario realizar en cualquier caso un test de deterioro para demostrar que no se ha producido una pérdida de valor de la participación.

Las mencionadas pruebas de deterioro han sido realizadas y superadas con éxito por las tres compañías participadas, no obstante, el valor en libros de la cartera de inversiones de REA se ve disminuido por haber distribuido las compañías participadas dividendos (y prima de emisión) que, de acuerdo a la normativa vigente, no se integran en la cuenta de resultados de REA, sino que minoran el coste de adquisición de la cartera.

### III. RESULTADOS DEL EJERCICIO

El cuadro adjunto muestra las principales partidas de la cuenta de resultados de REA para el ejercicio 2008.

(miles €)	31.12.2008
<b>Ingresos Totales</b>	<b>547</b>
Prestación de servicios	30
Dividendos de participadas	154
Otros Ingresos financieros	363
<b>Gastos Totales</b>	<b>2.765</b>
Gastos de explotación	1.269
Provisiones Gtos. Futuros	770
Gastos financieros	726
<b>Resultados de actividades ordinarias</b>	<b>(2.218)</b>
<b>Resultados extraordinarios</b>	<b>-</b>
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>(1.389)</b>
<b>Resultado por acción (euros)</b>	<b>(0,08)</b>

Durante el conjunto del ejercicio, la Sociedad obtuvo unos ingresos contables totales de 547 miles de euros, proviniendo en su mayoría de los dividendos repartidos por las empresas participadas y de los rendimientos financieros obtenidos de la posición neta de tesorería que la Sociedad tuvo durante buena parte del primer semestre del presente ejercicio.

Es importante señalar que el importe total que las empresas participadas han aportado a REA durante el presente ejercicio, en concepto de remuneración al accionista, ha ascendido a 1.630 miles de euros. Sin embargo, la calificación que la nueva normativa contable hace que, en determinados casos, una parte muy significativa de estos importes (1.476 miles de euros) no se integren en la cuenta de resultados de la Sociedad, sino que minoran el coste de adquisición de las inversiones, tal y como se muestra en el epígrafe II de este informe.

El total de gastos ascendió a 2.765 miles de euros, correspondiendo 1.269 miles de euros a los gastos de la estructura necesaria para llevar a cabo la estrategia de inversión de la Sociedad, 726 miles al coste financiero del endeudamiento en el que la Compañía ha incurrido para acometer parte de las inversiones y 770 miles de euros a una provisión para gastos futuros, que no han supuesto un desembolso de tesorería.

Así, el resultado contable del presente ejercicio es de unas pérdidas antes de impuestos de 2.218 miles de euros. De haberse considerado la totalidad de las cantidades percibidas de las empresas participadas en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad, el resultado antes de impuestos hubiera sido de una pérdida contable de 742 miles de euros, cantidad que es sensiblemente parecida a la provisión para gastos futuros anteriormente mencionada. La activación de las bases imponibles negativas pertinentes resulta en un resultado después de impuestos de -1.389 miles de euros

El cuadro adjunto muestra las principales partidas del Balance para el ejercicio 2008.

<b>ACTIVO (miles €)</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>PASIVO (miles €)</b>	<b>31.12.2008</b>
Inmovilizaciones materiales	1.055	Patrimonio Neto	69.295
Inversiones en Empresas Asociadas	99.263	Capital Suscrito	39.192
Otros activos	2.598	Prima de emisión	11.644
Tesorería	29	Reservas	22.151
		Acciones propias	(2.303)
		Rdo.Ejercicio	(1.389)
		Deuda Financiera a L/P	32.310
		Provisiones a L/P	770
		Acreedores C/P	571
<b>Total Activo</b>	<b>102.945</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>102.945</b>

El Balance de la Sociedad refleja las inversiones realizadas durante el presente ejercicio, minorando las mismas según lo comentado en el epígrafe II.

La partida “Otros activos” del balance resumido recoge tanto la activación de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores como la de la generada en 2008.

El balance muestra un endeudamiento, a largo plazo, por importe de 32.310 miles de euros que la compañía ha utilizado para acometer parte de las inversiones realizadas. El nivel de endeudamiento actual se mantiene así dentro de la línea de prudencia establecida por la compañía.

Finalmente, la sociedad destinó durante el presente ejercicio, la cantidad de 2.303 miles de euros a la adquisición de acciones propias, lo cual representa el 3,1% del capital de la compañía. Esta posición respeta la autorización otorgada por la JGA del pasado 13 de marzo de 2008 de adquirir acciones propias hasta un límite del 5%, y fue oportunamente comunicada a la CNMV.

El presente informe financiero semestral se basa en información contable que no ha sido auditada ni revisada por los auditores.

---

#### IV. NEGOCIACIÓN EN BOLSA

Durante el segundo semestre de 2008 se negociaron en bolsa un total de 910.919 acciones que suponen el 5,3% del total de las acciones emitidas, para un volumen total negociado de 3.708 miles de euros. El precio medio ponderado de negociación fue de €4,07 y la cotización el último día del semestre en el que se negoció el valor (27-11-2008) cerró a €3,72.

Durante el conjunto del ejercicio 2008 se negociaron en bolsa un total de 2.439.673 acciones equivalentes al 14,3% del total de las acciones emitidas, con un volumen total negociado de 10.314 miles de euros. El precio medio ponderado de negociación del conjunto del ejercicio fue de €4,23.

#### V. HECHOS SIGNIFICATIVOS

Durante el segundo semestre de 2008 se han comunicado los Hechos Significativos que se detallan a continuación:

Fecha de Registro	Nº de registro	Tipo de Hecho
09/07/2008	95562	Aumentos y reducciones del capital social
23/07/2008	96064	Aumentos y reducciones del capital social
31/07/2008	96366	Avance de Resultados de Sociedades Emisoras
14/11/2008	100335	Avance de Resultados de Sociedades Emisoras

#### VI. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad al cierre del ejercicio, la compañía Mecalux ha procedido a realizar una ampliación de capital gratuita en una proporción de 1 acción nueva por cada 10 antiguas, que la Sociedad ha suscrito en su totalidad, manteniendo por tanto el mismo porcentaje en el capital de la mencionada compañía.