

Cartera Industrial REA, S.A., (“REA”) durante el segundo semestre de 2012, se ha centrado en seguir el curso definido por su estrategia de largo plazo y en dar cumplimiento a las obligaciones societarias y de información propias de una sociedad cotizada.

A modo de recordatorio, dicha estrategia se centra en 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 la Sociedad pueda contribuir, poniendo a disposición del órgano de administración la dilatada experiencia del equipo gestor de REA.

I. OPERACIONES / HITOS DEL SEMESTRE

En relación con **Fluidra, S.A.**, un grupo multinacional español con sede en Sabadell (Barcelona) dedicado al desarrollo de aplicaciones para el uso sostenible del agua, REA no consiguió alcanzar la participación necesaria para acceder a su Consejo de Administración, lo cual es condición indispensable para que una compañía forme parte de la cartera de participadas de REA. Por lo tanto, a pesar de las buenas perspectivas de dicha compañía, durante el presente semestre, REA ha procedido a la venta de su participación en la misma.

La Sociedad contaba al cierre del ejercicio 2011 con una participación del 4,44% en Fluidra. De acuerdo a la normativa contable, al no estar presente en el Consejo de Administración, hubo de ser considerada a efectos de reporting como empresa no asociada. Esta consideración conllevó la necesidad de realizar un ajuste de la valoración contra fondos propios, a cierre del ejercicio 2011, que ascendió a 3.041 miles de euros. Este importe es el correspondiente a la diferencia entre el valor de adquisición (€2.52 /acción) y el resultante de la cotización a cierre del ejercicio 2011 (€1,91 / acción).

La venta de la participación realizada durante el presente semestre conlleva la reversión del ajuste de valoración realizado en el ejercicio 2011, de manera que los fondos propios de la Sociedad mejoran en 3.041 miles de euros. Por otra parte, la venta se llevó a cabo a un precio medio de €1.925 / acción, lo cual conllevó una pérdida con respecto a la inversión inicial de 2.973 miles de euros.

Así, el efecto neto en los fondos propios de la Sociedad, en el ejercicio 2012, de la desinversión realizada, supone una mejora de los mismos en 68 miles de euros con respecto al cierre del ejercicio 2011.

Durante la permanencia de Fluidra en la cartera de REA se han percibido dividendos por importe de 702 miles de euros, lo que unido al crédito fiscal de 892 miles de euros

generado por la operación de venta, supone que el impacto global en los fondos propios de REA atribuible a la operación con Fluidra asciende a una pérdida de 1.379 miles de euros.

Asimismo, durante el presente semestre, y en relación a **MD Anderson International España, S.A.** (un centro de referencia y excelencia en toda Europa para el tratamiento del cáncer, filial del prestigioso MD Anderson Cancer Center de la Universidad de Texas), el pequeño tamaño de la inversión realizada, en relación con el objetivo típico de inversión de REA, la menor presencia en mercados internacionales de la Compañía con respecto a los planteamientos iniciales, y la oportunidad de realizar una desinversión en condiciones ventajosas, ha motivado que, tras dos años en el capital de la compañía y pese a su buena evolución, la Sociedad haya procedido a la venta, al Grupo Hospitén, de su participación del 39.98% en la misma.

El importe de la venta ascendió a 4.600 miles de euros, lo que ha supuesto una plusvalía, neta de gastos de la transacción, de 1.360 miles de euros. En términos relativos, la plusvalía ha ascendido a un 43% de la inversión inicial, lo que ha supuesto una TIR del 21%.

Asimismo, la Sociedad ha proseguido durante el presente semestre el estudio de otras oportunidades de inversión, que podrían concretarse en los próximos semestres.

II. FACTORES DE RIESGO

Los principales factores de riesgo ligados a la actividad de Cartera Industrial REA, S.A. se podrían clasificar en aquellos inherentes al proceso de selección de inversiones, a la ejecución de las mismas, a la evolución de las empresas en las que se invierte, a las posibilidades futuras de desinversión y a la evolución de los tipos de interés.

Así, la consecución de beneficios futuros se basa en la correcta implantación de la estrategia inversora de la Sociedad. A pesar de que para cada inversión la Sociedad, apoyándose en expertos independientes cuando se estima necesario, realiza una revisión, valoración y análisis técnico de los aspectos más relevantes, no existe garantía sobre el resultado de la inversión y pueden surgir circunstancias desconocidas en el momento de la adquisición que afecten de manera negativa a la evolución de las inversiones.

Asimismo, el ciclo económico podría tener un impacto directo en el desarrollo del negocio de cada una de las sociedades participadas por Cartera Industrial REA, S.A. Del mismo modo dicho ciclo también podría afectar a la generación de nuevas oportunidades de inversión y de desinversión para Cartera Industrial REA, S.A.

Por otro lado, no existe garantía de que la Sociedad pueda encontrar un número suficiente de oportunidades de inversión a precios interesantes que permita cumplir su objetivo o que la Sociedad sea capaz de aprovechar oportunidades de inversión que puedan surgir en el futuro.

Un incremento en la competencia podría provocar escasez de oportunidades de inversión atractivas aumentando el precio de adquisición de las mismas.

Asimismo, aquellas inversiones que realice la Sociedad en sociedades no cotizadas, por su propia naturaleza, podrían tener un menor grado de liquidez, en tanto no exista un mercado adecuado para su enajenación.

Por lo que respecta a la inversión en valores cotizados, éstos se encuentran expuestos a fluctuaciones en el precio y volúmenes de negociación debidas a factores que escapan al control de la Sociedad. A fecha de cierre del segundo semestre del ejercicio 2012, la cartera de participadas de la Sociedad está compuesta por valores de dos compañías cotizadas (Papeles y Cartones de Europa, S.A., Tubacex, S.A.) y de una compañía no cotizadas (Mecalux, S.A.)

Finalmente, y a pesar de la política conservadora de Cartera Industrial REA, S.A. con respecto a la financiación de sus inversiones, que limita el endeudamiento a un ratio máximo de 1:1 con respecto a recursos propios, la posible evolución al alza de los tipos de interés de referencia puede suponer una menor rentabilidad para los accionistas de Cartera Industrial REA, S.A. o que determinadas oportunidades de inversión no puedan ser abordadas por falta de financiación en condiciones que se consideren aceptables por la Sociedad.