

VI. INFORME DE GESTION INTERMEDIO

1. Aspectos significativos del periodo

La evolución del sector inmobiliario durante el ejercicio 2009 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.

Durante el segundo semestre del ejercicio 2008 se materializó la ampliación de capital que NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. inició en Diciembre de 2007. Dicha Ampliación de capital se realizó por un importe nominal de 173.271.420 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 144.392.850 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una contra la aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad NYESA GESTION, S.L., del 30% de las participaciones de la sociedad NATURALEZA CENTRO DE NEGOCIOS XXI, S.L. y del 1% de las participaciones de la sociedad NATURALEZA Y ESPACIO GESTION DE VIVIENDAS, S.L. Como consecuencia de dicha operación los socios de Grupo Nyesa adquirieron un 96,10% del capital social de INBESÒS, S.A. tras la ampliación.

El 31 de julio de 2009, se celebró la Junta General de Accionistas de NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A., siendo los principales acuerdos tomados los siguientes:

- Reelección de D. Jesús Acín Boned como consejero de la sociedad.
- Nombramientos de D. Victor Gálvez Marqueta y D. Alejandro Ratés Brufau como consejeros de la sociedad.
- Aprobación del Informe de Gestión y Cuentas Anuales tanto individuales como consolidadas correspondientes al ejercicio 2008, así como la aplicación de las

pérdidas del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores y la aprobación de las actuaciones del Consejo de Administración.

- Modificación de la denominación social de Inbesòs, S.A. por Nyesa Valores Corporación, S.A. y traslado del domicilio social de la compañía a Vía Hispanidad número 21 de Zaragoza.

Por otro lado, en el Consejo de Administración celebrado el 31 de agosto de 2009, se aceptó la dimisión del consejero de D. Luis Romero Colás y se nombró por el sistema de cooptación y con la condición de ejecutivo, al accionista D. Juan Manuel Vallejo Montero, al que se nombró Vice-Presidente del Consejo de Administración.

Durante el segundo semestre del ejercicio 2008 el nuevo Grupo ante la actual coyuntura de mercado, inició un proceso de reestructuración global de su deuda financiera, que a cierre del ejercicio 2009 todavía no ha finalizado. En dicho proceso de re-estructuración de la deuda estuvieron unas 35 entidades financieras involucradas, ascendiendo la deuda al comienzo del mismo a aproximadamente unos 650 millones de euros. Consecuencia de dicho proceso de re-estructuración financiera, el Grupo ha reducido su deuda en aproximadamente 221 millones de euros, mediante la venta de activos a entidades financieras o a sociedades vinculadas a las mismas. La mayoría de las citadas 35 entidades, han suscrito acuerdos de refinanciación de los préstamos, fijando su vencimiento no antes de diciembre del año 2013. A fecha de envío del presente informe, existen únicamente cuatro entidades que no han refinanciado la deuda, estando cerradas favorablemente las negociaciones con una de ellas, y con el resto las negociaciones se encuentran por el momento paralizadas, si bien ninguna de dichas entidades hasta el momento, han realizado actuación judicial alguna, para reclamar la devolución de la deuda mantenida con ellas. El plazo de finalización del proceso de reestructuración de la totalidad de la deuda se estima antes de finales del primer semestre del 2010.

Con respecto a la deuda mantenida con acreedores distintos a las entidades financieras, se mantiene un proceso de renegociación igualmente paralelo.

Por otro lado, durante el ejercicio 2009, se solicitó un aplazamiento y fraccionamiento de la deuda existente con Hacienda por el impuesto sobre el valor añadido. Esta solicitud fue estimada por la Administración, estableciéndose un calendario de devolución en cinco años. A finales del ejercicio 2009, el Grupo no ha podido cumplir con uno de los plazos, por lo que la Administración ha cargado el consecuente recargo de apremio e intereses de demora, que han sido registrados en los Estados Financieros Consolidados, si bien a fecha actual se están realizando las gestiones oportunas para renegociar tanto el calendario de devolución establecido como los recargos e intereses de demora impuestos por dicha administración.

Asimismo, en diciembre de 2008, se solicitó ante los Juzgados de lo Mercantil de Barcelona, el concurso de acreedores de tres sociedades que conforman el Grupo INBESÒS (ABOUT GOLF, S.L., INBESÒS OCIO, S.L. y NALCAR 2002, S.L.). La citada solicitud de concurso de acreedores fue presentada en el marco del plan de reestructuración de la deuda de Grupo NYESA, que comprende, entre otras medidas la liquidación de aquellos negocios no estratégicos o deficitarios con el fin de sanear las cuentas del Grupo. Concretamente las sociedades que solicitaron el concurso de acreedores, centraban su actividad en la gestión de campos de golf y en la actividad de jardinería conexas. La deuda de las tres sociedades, ascendía a unos 22 millones de euros aproximadamente, de los que unos 17,5 millones de euros correspondían a cuentas a pagar en concepto de préstamos ordinarios y participativos con Empresas del Grupo.

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.

La situación de los sectores inmobiliario y financiero de los tres últimos años, han provocado que la sociedad adoptara una serie de medidas, que permitieran mitigar los

factores negativos de dichos sectores, siendo las más relevantes las que se citan a continuación:

- i. *Refinanciación de la deuda financiera:* ya mencionada en el apartado 1 del presente documento.
- ii. *Rigurosa selección de los proyectos de inversión:* en este sentido el Grupo sólo ha acometido proyectos cuya financiación y rentabilidad estaban aseguradas, ya que por las características de los mismos no precisaban de nuevos flujos de caja, sino que todo lo contrario, serían capaces de proporcionar nuevos flujos de caja en el corto o medio plazo. Incluidos en estos proyectos principalmente se encuentran, las promociones de vivienda residencial en curso, y algunos activos en renta. En esta línea, la política del Grupo ha sido, la de no comenzar con la construcción de las promociones hasta no alcanzar un nivel adecuado de preventas, que se ha estimado en un 40% de las unidades que compongan cada uno de los proyectos.
- iii. *Mayor esfuerzo comercial con el objetivo de incrementar el nivel de ventas de vivienda:* la medida adoptada en este sentido ha sido la de adecuar la política de comercialización de las viviendas a las actuales y cambiantes necesidades de la demanda de vivienda. Estas medidas han consistido básicamente en realizar campañas publicitarias dirigidas exclusivamente a los segmentos de mercado que pueden estar interesados en algunas promociones en concreto, revisar determinados precios de venta, realizar promociones especiales venta con regalos, alquileres con opción de compra,...
- iv. *Realización de activos que sean susceptibles de venta en el entorno actual del sector:* el Grupo durante el ejercicio 2008 y 2009, ha buscado oportunidades de desinversión de activos no estratégicos o que por sus

características concretas puedan realizarse en un entorno en el que la demanda es escasa. El Grupo ha cumplido con el plan estratégico marcado por la Dirección en lo que refiere a la realización de activos. Durante el ejercicio 2009 se han realizado solares destinados a la construcción de viviendas y de hoteles. En algunos casos, los criterios que más han primado han sido la obtención de liquidez y la disminución de la deuda mantenida con entidades financieras.

- v. *Eliminación de los negocios no rentables o no estratégicos del Grupo:* en este sentido a finales del ejercicio 2008, se solicitó el concurso de acreedores de varias de las sociedades relacionadas con la actividad de la gestión, diseño y explotación de campos de golf, por ser no rentables para el Grupo así como deficitarias de liquidez (ya mencionado en el apartado 1 del presente documento). Durante el 2009, se ha continuado con la labor de análisis, de cualquier otro negocio de estas características, para en su caso, tomar las oportunas medidas en tiempo y forma de cara a no continuar con ningún negocio no rentable para el Grupo. En este sentido, el Consejo de Administración ha decidido, solicitar el concurso de dos filiales excluidas del perímetro de consolidación. Ver *Apartado 6* del presente informe “*Acontecimientos posteriores al cierre*”.
- vi. *Contención y reducción de los gastos de estructura:* en relación con las medidas adoptadas por el Grupo respecto de la contención y reducción de los gastos generales son las siguientes:
 - a. Reducción de los gastos alquiler de inmuebles por el cierre de oficinas no rentables, o el cambio de ubicación de las mismas.
 - b. Reducción de los gastos por prestación de servicios de profesionales independientes..

- c. Reducción del coste de personal, en el sentido de ajustar la plantilla del Grupo a los actuales niveles de actividad. Para ello, se realizó a comienzos del ejercicio, un Expediente de Regulación de Empleo que afectó a 29 personas, así como también una reducción de plantilla adicional que ha afectado a unas 20 personas más. Por otro lado, con la ya mencionada en el punto v. anterior, la solicitud del concurso de acreedores de las sociedades relacionadas con el golf, el número de empleados ha disminuido significativamente, ya que esta área tenía una plantilla aproximada de unas 80 personas.
- d. Reducción de los gastos de explotación en general (publicidad, patrocinios deportivos, viajes, gastos de estancia,.....)

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 transacción. Esta tipo de actuación 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.

A continuación se muestra el detalle del Importe Neto de la Cifra de Negocios por actividades del Grupo Consolidado:

(miles de euros)	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008	Variación	% variación
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	75.296	173.241	(97.945)	-57%
ACTIVIDAD PATRIMONIAL	7.049	12.415	(5.366)	-43%
ACTIVIDAD INTERNACIONAL	0	0	0	0%
UNIDAD CORPORATIVA	1.697	565	1.132	200%
	84.042	186.220	(102.178)	101%

El Grupo ha obtenido una facturación consolidada durante el ejercicio 2009 de 84,04 millones de euros, lo que supone un descenso del 57% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. De la citada cifra, un total de 75.296 miles de euros aproximadamente corresponde a ventas de solares y viviendas, registrados en el epígrafe de “Existencias”, de los que 58.268 miles de euros, han sido vendidos a entidades financieras o sociedades vinculadas a las mismas.

La facturación en el segmento de patrimonio ha disminuido un 43%, desde 12.415 miles de euros facturados en 2008 a 7.049 miles de euros facturados en el ejercicio 2009. Esta disminución se ha producido por la caída de las tasas de ocupación y del precio de venta de las habitaciones en dos hoteles situados en la ciudad de Zaragoza, que en el mismo periodo del ejercicio anterior tuvieron altas tasas de ocupación y altos precios de venta de las habitaciones, puesto que la ciudad acogió la Exposición Internacional Zaragoza 2008. El resto de los activos, son rentistas, es decir, no han sufrido variaciones en cuanto a su facturación. En este segmento, se han producido desinversiones de activos entidades financieras o sociedades vinculadas a las mismas registrados en el epígrafe de “Inmovilizado Material”, “Inversiones Inmobiliarias” y “Activos no corrientes disponibles para la venta” por valor de 11.118 miles de euros.

3. Análisis del resultado consolidado

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008	Variación	% variación
(cifras en miles de euros)				
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	84.043	186.220	(102.177)	-55%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(46.334)	10.123	(56.457)	-558%
RESULTADO FINANCIERO	(34.156)	(57.900)	23.744	41%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(80.149)	(47.777)	(32.372)	-68%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	(81.256)	(47.522)	(33.734)	-71%
Resultado atribuible a los minoritarios	(1.044)	(207)	(838)	-406%
Resultado atribuible a la sociedad dominante	(80.212)	(47.316)	(32.896)	-70%

El **resultado de explotación** del periodo se sitúa en una pérdida de 46.334 miles de euros frente a un beneficio en el mismo periodo del ejercicio anterior de 10.123 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 2009	% sobre I.N.C.N.	Ejercicio 2008	% sobre I.N.C.N.	Variación	% variación
Importe neto de la cifra de negocio	84.043	100%	186.220	100%	(102.177)	-55%
Otros ingresos	(3.811)	-5%	768	0%	(4.579)	-596%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	80.232	95%	186.988	100%	(106.756)	57%
Aprovisionamientos	(78.674)	-94%	(122.116)	-66%	43.441	36%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(9.745)	-12%	(5.544)	-3%	(4.201)	-76%
Gastos de personal	(4.652)	-6%	(9.476)	-5%	4.824	51%
Dotación a la amortización	(1.432)	-2%	(1.541)	-1%	109	7%
Otros gastos	(14.882)	-18%	(38.188)	-21%	23.305	-61%
Resultado deterioro/reversion activos (neto)	(2.174)	-3%	0	0%	(2.174)	100%
Otros resultados	(15.006)	-18%	0	0%	(15.006)	100%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(126.566)	-151%	(176.865)	-95%	50.299	28%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(46.334)	-55%	10.123	5%	(56.457)	558%

Como podemos observar en el cuadro anterior, el porcentaje de la partida “Aprovisionamientos” sobre el “Importe Neto de la Cifra de Negocios” en el ejercicio 2009, es de un 94%, siendo de un 66% en el ejercicio anterior. Esto se debe fundamentalmente al impacto de los deterioros del valor de las “Existencias” que asciende a aproximadamente 39.721 miles de euros y a que el margen de las citadas ventas ha sido muy inferior. Esta es la causa fundamental de las pérdidas registradas por el Grupo Consolidado en el ejercicio 2009.

Otra de las variaciones importantes aunque afecta de una manera positiva al resultado de la explotación, se ha producido en el epígrafe “Gastos de personal”, que ha sufrido una disminución en términos porcentuales de un 51%, por las anteriormente citadas medidas puestas en marcha por la Dirección.

También ha sido positiva para el resultado de la explotación, la evolución del epígrafe “Otros gastos”, registrándose un importe muy inferior al registrado en el ejercicio anterior, debido a que en dicho ejercicio se tuvo lugar un deterioro de una cuenta a cobrar por importe de aproximadamente 25 millones de euros.

Sin embargo, ha sido muy desfavorable para el resultado de la explotación el epígrafe “*Otros resultados,*” que recoge casi exclusivamente el impacto de los recargos de apremio y sanciones de las deudas que el Grupo mantiene con las Administraciones Públicas.

El **resultado financiero** del ejercicio 2009 ha sido de unas pérdidas de 34,5 millones de euros frente a unas pérdidas de 57,9 millones de euros en el mismo periodo del 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 de la primera mitad del primer semestre del ejercicio 2009.
- por otro lado, la menor deuda financiera existente en este ejercicio con respecto al ejercicio anterior, como consecuencia de las desinversiones de activos a entidades financieras realizadas en el proceso de re-estructuración de la deuda.

El **endeudamiento financiero neto** de la posición de tesorería y activos financieros equivalentes del Grupo a 31 de diciembre de 2009 se sitúa en 485 millones de euros frente a los 489 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 2009 se haya situado en unas pérdidas de 80,2 millones de euros.

4. Autocartera

NYSESA VALORES CORPORACIÓN, S.A. no posee acciones propias a cierre del ejercicio 2009. 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.

El concepto “*Gastos por recepción de servicios*” en el que figura un importe de 1,52 millones de euros, corresponde a las certificaciones de obra realizadas por la sociedad constructora vinculada Hormigones y Construcciones de Aragón, S.L. Todas las transacciones entre sociedades vinculadas se realizan a precios de mercado.

Las variaciones en los saldos por operaciones de préstamo, corresponden principalmente a préstamos realizados por sociedades vinculadas y accionistas significativos a tipos de mercado.

6. Acontecimientos posteriores al cierre

No existe ningún acontecimiento posterior relevante al cierre a fecha de remisión de este informe.

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.

El Grupo consolidado durante el ejercicio 2009 ha tenido una plantilla media de 98 personas frente a 158 personas del ejercicio anterior. A comienzos del ejercicio 2009 se produjo una importante reducción de personal a través de un Expediente de Regulación

de Empleo que afecto particularmente a NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A., no teniendo a fecha actual ningún empleado.