

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. Y GRUPO CEVASA

INFORME DE GESTIÓN 1º SEMESTRE 2014

1) Evolución y resultado de los negocios

A) GRUPO CEVASA

COMENTARIOS GENERALES

Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los ingresos

La cifra de ingresos del grupo ha sido, durante el primer semestre del año, de 6.755 miles de euros, frente a los 6.715 miles de euros del mismo periodo del año 2013, lo que supone un aumento del 0,6%

La variación de la cifra de ingresos de los principales negocios se desglosa como sigue:

- Los ingresos de la actividad de alquiler de edificios ha aumentado un 1,55%, pasando de 5.621 miles de euros en el primer semestre del año 2013 a los 5.708 miles de euros del mismo semestre de este año..

(en miles de euros)

	Rentas netas de repercusiones de gastos			
	1º S 2014	1º S 2013	Diferencia	% variación
RESIDENCIAL	4.422,30	4.324,62	97,69	2,3%
Viviendas Meridiano Cero Barcelona	2.728,59	2.689,11	39,48	1,5%
Viviendas Santa Mª de la Cabeza en Madrid	486,60	558,32	-71,72	-12,8%
Viviendas La Sagrera en Barcelona	577,46	593,47	-16,01	-2,7%
Viviendas Sta. Coloma	340,16	331,04	9,11	2,8%
Viviendas Igualada	105,02	103,38	1,64	1,6%
Viviendas St. Joan Abadesses (Girona)	30,58	31,27	-0,69	-2,2%
Viviendas Vic	153,90	18,03	135,87	100,0%
COMERCIAL	658,68	685,74	-27,06	-3,9%
Locales en Barcelona	479,82	487,68	-7,86	-1,6%
Locales y otros Santa Mª de la Cabeza en Madrid	159,63	173,55	-13,92	-8,0%
Locales La Sagrera en Barcelona	19,24	24,51	-5,28	-21,5%
OFICINAS				
Oficinas Meridiano Cero Barcelona	582,09	588,03	-5,94	-1,0%
EDIFICIOS INDUSTRIALES	45,14	22,50	22,64	100,0%
TOTALES	5.708,21	5.620,89	87,33	1,55%

El descenso en las rentas de alquiler de las viviendas de la promoción en Madrid se debe a un menor número de viviendas en oferta, debido a las ventas realizadas en dicha promoción.

Como se aprecia en el cuadro anterior, el aumento general de las rentas residenciales se explica por haberse completado la ocupación de una nueva promoción en alquiler en la ciudad de Vic (Barcelona). Si excluyéramos la variación de superficies, el aumento de las rentas residenciales hubiera sido del 0,9% aumento que se alinea con la variación del IPC y con la situación de atonía en que todavía se encuentra el segmento residencial. No hay que olvidar que los niveles de ocupación de nuestras promociones se vienen manteniendo en niveles muy altos y que las variaciones de renta se deben más a variaciones en los precios que a variaciones en la ocupación.



Los mayores márgenes de mejora se sitúan en los otros segmentos, donde las ocupaciones son menores a las medias históricas. Así, vemos que la absorción de locales que tenemos desocupados es más lenta de lo esperado, al tratarse en general de locales en localizaciones poco comerciales.

Lo mismo ocurre con el stock de oficinas que tenemos en oferta. Aunque nos mantenemos en niveles del 70% de ocupación, la demanda sigue retrayéndose en un entorno todavía de crisis económica.

Otro reto pendiente es el alquiler del único edificio industrial de la cartera de inmuebles.

- Los ingresos de la actividad hotelera han aumentado un 15,16%, respecto al primer semestre del pasado ejercicio, pasando de los 804 miles de euros en el primer semestre del año 2013 a los 926 miles de euros en el mismo periodo de este año. Este aumento de los ingresos ha permitido mejorar ligeramente el resultado de esta actividad, en relación al primer semestre del pasado año 2013.
- Los ingresos procedentes de la prestación de servicios a terceros, han pasado de 39 mil euros en el primer semestre del ejercicio 2013 a 107 miles de euros en el mismo semestre de este año (+170 %).
- En lo que llevamos de este ejercicio no se han producido ventas de existencias inmobiliarias, frente a unas ventas de 190 mil euros registradas en el primer semestre del 2013. De hecho y salvo algunas pequeñas superficies, el grupo no tiene existencias inmobiliarias a la venta.

En el marco de la política de rotación de activos, durante el primer semestre del año 2014, el grupo CEVASA vendió 6 viviendas de la promoción "Santa Mª de la Cabeza" en Madrid, frente a 8 viviendas vendidas en el mismo periodo del año 2013.

La venta de viviendas aportó al grupo CEVASA un beneficio bruto antes de impuestos de 1.099 miles de euros, frente a los 1.030 miles de euros del mismo periodo del año anterior.

Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los costes

En parte como respuesta a la política de contención y en parte debido a que en el pasado ejercicio se realizaron algunos ajustes de estructura que dieron lugar a determinadas indemnizaciones, los gastos corrientes del primer semestre del ejercicio 2014 son menores que los incurridos en el mismo periodo del año anterior. La explicación de las principales variaciones es la siguiente:

- Los gastos operativos han pasado de 2.361 miles de euros en el primer semestre del año 2013 a 2.043 miles de euros en el mismo periodo de este año. Ello ha sido posible por la reducción de servicios comerciales externos, puesto que en este ejercicio no ha habido gastos asociados al alquiler de nuevas promociones, y también a la reducción de servicios de asesoría, tras haber finalizado algunos contenciosos. También se han reducido los gastos por servicios bancarios.
- Los gastos de personal también han disminuido, pasando de 2.328 miles de euros en el primer semestre del 2013 a los 1.874 miles en el mismo periodo de este año 2014.



En el primer semestre de 2013 se realizaron algunos ajustes de plantilla que están dando ahora sus frutos.

- Los denominados "ingresos por recuperación de gastos" han aumentado desde los 844 miles de euros del primer semestre del 2013 a los 1.016 miles de euros del pasado semestre, como consecuencia de desfases temporales en la recuperación de gastos.
- La partida de impagados ha pasado de los 144 miles de euros en el primer semestre del año 2013 a los 95 miles de euros en el mismo semestre de este año, gracias a una cierta mejoría de la situación de las familias y a la aplicación continuada de una estricta política de seguimiento y recuperación de impagados.

Por lo que se refiere a las amortizaciones contables, éstas han disminuido desde los 1.119 miles de euros en el primer semestre del año 2013 a los 899 miles de euros en el mismo periodo del 2014, como consecuencia de la completa amortización de algunas instalaciones, especialmente del inmovilizado material.

Respecto a los gastos financieros asociados a la financiación de edificios en alquiler y a la financiación general del grupo, netos de subsidiaciones, han descendido de los 930 mil euros en el primer semestre del año 2013 a los 743 mil euros en el mismo periodo de este año, gracias a una menor financiación externa y a la disminución de los tipos de interés reales.

Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios

Tras la tasación inmobiliaria realizada en fecha de cierre del primer semestre del año, se ha vuelto a poner de manifiesto la estabilización de los valores de los activos que componen la cartera de inmuebles del grupo CEVASA. En cualquier caso, el efecto conjunto de abonos y cargos en la cuenta de resultados consolidada, derivados de las variaciones de valor de aquellos activos y de sus pasivos asociados, es de un cargo en 139 mil euros, que corresponden 102 mil euros a inversiones inmobiliarias y 37 mil euros a deterioro de la cartera de suelo. En el primer semestre del año 2013 se registró un abono de 64 miles de euros, que correspondían a un abono de 94 miles de euros en las inversiones inmobiliarias y sus pasivos asociados y a un cargo en 30 mil euros en la cartera de suelo.

En cualquier caso, estos importes tan poco significativos, en relación al valor total de la cartera inmobiliaria, parecen indicar que se ha detenido la caída de los valores inmobiliarios.

Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por el resultado

En el año primer semestre del año 2014, el grupo CEVASA obtuvo un resultado positivo antes de impuestos de 2.413 miles de euros, frente a los 594 miles de euros del mismo periodo de 2013. Como se ha explicado en los puntos anteriores, este aumento del resultado se debe más a la disminución de los gastos que al aumento de los ingresos.

La aportación de la sociedad asociada SBD Lloguer Social, S.A al resultado bruto, ha pasado de los 86 mil euros en el primer semestre del año 2013 a los 280 mil euros en el mismo semestre de este año.

En definitiva, se están materializando lo que previmos el pasado ejercicio: en primer lugar la mejora de los resultados de explotación, después de haberse completado la comercialización



de todos los nuevos edificios que en los últimos años hemos puesto en alquiler, y en segundo lugar, la mejora de los resultados financieros, en paralelo a la mejora de la posición financiera.

Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por las inversiones

Durante el primer semestre del año 2014 y con el fin de mantenerlos competitivos, se han realizado inversiones en edificios en alquiler por algo más de 0,5 millones de euros, frente a cerca de 1,1 millones en el primer semestre del año 2013. Estas inversiones se siguen escalonando en función de su necesidad y de los recursos generados por la actividad.

Adicionalmente a las anteriores no se han realizado otras inversiones.

B) COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding cabecera del grupo CEVASA, y sus principales ingresos provienen de los dividendos de sus filiales y de los servicios que ésta presta a las mismas.

El resultado obtenido durante el primer semestre del año ha sido positivo en 596 miles de euros, frente a 135 miles de euros del mismo periodo del ejercicio 2013.

En desglose de los ingresos de CEVASA, en miles de euros, y su comparación respecto al mismo semestre del año 2013, se presentan en el siguiente cuadro:

	(en miles de euros)			
	1º S 2014	1º S 2013	Diferencia	% variac.
Dividendos de filiales	1.089,99	1.157,98	-67,99	-5,9%
Prestación de servicios a filiales y asoci.	655,98	392,47	263,50	-67,1%
Alquiler de edificios	45,14	22,50	22,64	100,0%
Cifra de negocios	1.791,10	1.572,95	218,15	-13,9%
Prestación de garantías a filiales	0,00	0,00	0,00	0,0%
Otros ingresos	1,49	1,62	-0,13	7,9%
Ingresos accesorios	1,49	1,62	-0,13	7,9%

El resultado antes de impuestos de CEVASA, obtenido durante la primera mitad del presente año ha sido de 378 miles de euros, frente a un resultado negativo en el mismo periodo del año anterior en 295 miles de euros. Este aumento respecto al año 2013, se explica principalmente por una mayor facturación por servicios a filiales y asociadas y por una reducción de los gastos de personal y de servicios exteriores.

Los dividendos satisfechos a CEVASA por sus filiales han sido de 1.087 miles de euros, frente a los 1.158 miles de euros del mismo periodo del año anterior. Como hemos explicado en otras ocasiones, motivos relacionados con la optimización fiscal del grupo aconsejan no trasladar a la matriz los resultados con origen en el alquiler de viviendas, que es la actividad principal del grupo.



A pesar de los esfuerzos realizados y aunque se ocupó parcialmente en el ejercicio 2013, se mantiene en su mayor parte desocupado el edificio industrial que la Sociedad oferta en alquiler.

Respecto a los gastos corrientes, sin considerar amortizaciones ni provisiones, éstos han alcanzando la cifra de 981 miles de euros en el primer semestre del año, frente a los 1.405 miles de euros del mismo periodo del año anterior.

2. Liquidez y recursos de capital

Tal y como se preveía y como pone de manifiesto el estado de flujos de efectivo del grupo CEVASA, la ordinaria generación de caja de los negocios corrientes, en un semestre de contención en las inversiones, ha permitido seguir mejorando la posición financiera del grupo, que ha mejorado su fondo de maniobra y ha reducido a niveles mínimos la utilización de sus líneas de crédito, que en la actualidad se encuentran dispuestas en muy escasa medida.

3. Adquisición de acciones propias

Durante el primer semestre del año, y con el fin de facilitar liquidez en determinados momentos en que el mercado no la ofrecía, la Sociedad actuó de contrapartida y adquirió 934 acciones propias, por un total de 131,8 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 148,29 euros.

En el momento de la elaboración de este informe, CEVASA tiene en autocartera un total de 3.369 acciones, un 0,29% de su capital.

4. Pago de dividendos

Tras el acuerdo de distribución de dividendos de la pasada Junta general de accionistas, el pasado día 2 de julio se abonó a cada una de las acciones en circulación, excluidas las integrantes de la autocartera, un total de 1,30 euros brutos, con cargo a reservas libres de la Sociedad.