

I. OPERACIONES DEL SEMESTRE

Tal y como se ha comunicado en ocasiones anteriores, 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.

Así, durante el presente semestre, si bien la Sociedad no ha realizado inversiones nuevas, se ha continuado participando activamente en las empresas que componen la cartera a través de la presencia en los órganos de gobierno de las mismas.

Asimismo, la Sociedad ha proseguido el estudio de otras oportunidades de inversión, que podrían concretarse en los próximos trimestres.

II. CARTERA

La cartera de participadas de REA se compone en estos momentos de tres compañías.

- ✓ **Europac**, compañía dedicada a la fabricación, manipulación y transformado de papel, cartón y celulosa. La participación de REA en Europac asciende al 6,59%.
- ✓ **Mecalux, S.A.**, dedicada al diseño, fabricación, comercialización y prestación de servicios relacionados con estanterías metálicas, almacenes automáticos y otras soluciones de almacenamiento. La participación de la Sociedad es del 6,64%.
- ✓ **Tubacex, S.A.**, un grupo industrial fundado en 1963, que es el mayor productor a nivel mundial de tubos sin soldadura de acero inoxidable, tanto de acabado en caliente como de laminado en frío. La Sociedad cuenta con un 5% en Tubacex.

El cuadro adjunto muestra la cartera de REA a 30 de junio de 2015, conforme a lo comentado anteriormente:

Cantidades expresadas en miles de €				
Sociedad	% Partic.	Coste de Adquisición	Ajustes por importes percibidos (1)	Valor en libros a 30.06.2015
Mecalux	6,64%	37.790	(823)	36.967
Europac	6,59%	26.833	(296)	26.537
Tubacex	5,00%	36.997	(355)	36.642
Total		101.620	(1.474)	100.146

(1) 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.

III.RESULTADOS DEL SEMESTRE

El cuadro adjunto muestra las principales partidas de la Cuenta de Resultados de REA a fecha de cierre del primer semestre del ejercicio 2015.

(miles €)	30.06.2015
Ingresos de Explotación	1.328
Prestación de servicios	152
Dividendos de participadas	1.175
Otros ingresos financieros	1
Gastos de Explotación	477
Gastos Operativos	465
Dotación Amortización	12
Resultado de Explotación	851
Otros Gastos	879
Gastos financieros	879
Resultados de actividades ordinarias	(28)
Impuesto sobre Beneficios	0
Resultado después de impuestos	(28)
Resultado por acción (€)	(0,001)

A fecha de cierre del primer semestre de 2015, la Sociedad había obtenido unos ingresos contables de 1.328 miles de euros, proviniendo 1.175 miles de euros de dividendos de sus participadas y 152 miles de euros de la remuneración por la asistencia a los Consejos de Administración de las mismas.

Los gastos correspondientes a la estructura necesaria para llevar a cabo la estrategia de inversión de la Sociedad ascendieron a 477 miles de euros, de manera que el resultado de explotación resultó en un beneficio de 851 miles de euros.

El coste financiero, derivado del endeudamiento en el que la Compañía ha incurrido para financiar parcialmente las inversiones, ascendió a 879 miles de euros.

El resultado contable del presente trimestre es de unas pérdidas antes de impuestos de 28 miles de euros. La sociedad ha decidido no activar créditos fiscales generados en este trimestre por un importe de 301 miles de euros. Estos créditos corresponden tanto a bases imponibles negativas como a deducciones por doble imposición de los dividendos percibidos.

La no activación de los créditos fiscales se hace en consonancia con la decisión tomada a cierre del ejercicio 2014, a raíz de ciertos cambios acaecidos en la normativa del impuesto sobre sociedades a finales del ejercicio pasado, que en resumen, suponen:

- (i) una bajada del tipo impositivo, que pasa del 30% al 28% en 2015, y al 25% en 2016,
- (ii) una exención total (con anterioridad esta exención era parcial) sobre las plusvalías que REA pueda obtener a partir del ejercicio 2015 en la desinversión

- de su cartera de participadas dado que las mismas son superiores a 20 millones de euros o representan una participación superior al 5% y finalmente,
- (iii) la posibilidad de utilizar los créditos fiscales para compensar impuestos sin que dicha compensación tenga un límite temporal como hasta ahora sino que se puede producir en cualquier momento.

Estas mejoras suponen que los créditos fiscales que la Sociedad tiene reconocidos y que se pensaban utilizar para compensar la parte no exenta de las plusvalías por la venta de la cartera de participadas actual no serán necesarios para ello y quedarían disponibles para ser utilizados de otro modo.

Una vía para el aprovechamiento de dichos créditos fiscales pasa por el desarrollo de una estrategia de inversión, complementaria a la actual, que consistirá en la toma de participaciones de menos de €20M de inversión absoluta y que representen menos del 5% del capital de la compañía en la que se invierta. Con esta estrategia de inversión no será imprescindible cumplir uno de los requisitos fundamentales de la estrategia de inversión tradicional de REA, como es la participación en los órganos de gobierno de las participadas. En ese caso, las inversiones se llevarían a cabo de forma extremadamente selectiva, sin el compromiso de largo plazo habitual en REA, y en principio, solo mientras la sociedad siga teniendo créditos fiscales pendientes de compensar.

En este contexto, por criterios de prudencia contable, y hasta que la sociedad no desarrolle un plan concreto para la utilización de los mencionados créditos fiscales, a cierre del ejercicio anterior, se procedió a realizar un ajuste contable de los créditos fiscales registrados en el balance, sin que ello suponga una renuncia a los mismos, tal y como se recoge en la nota 11 de las Cuentas Anuales auditadas correspondientes a dicho ejercicio.

Así, el importe total de créditos fiscales susceptibles de ser activados pasa de 6.928 miles de euros a cierre de 2014 a 7.229 miles de euros a cierre del primer semestre de 2015.

El Balance de la Sociedad refleja en su activo, (i) el inmovilizado material con el que cuenta la sociedad, (ii) las inversiones realizadas por la Sociedad hasta la fecha, minorando las mismas según lo comentado en el epígrafe II y (iii) otros créditos de la sociedad, principalmente correspondientes a saldos a favor de la Sociedad con la Hacienda Pública. Asimismo, a fecha de cierre del primer semestre, el balance muestra un importe de 926 miles de euros correspondientes a los dividendos complementarios de Europac y Tubacex.

Por otra parte, la Sociedad, en cumplimiento de lo establecido en la antigua redacción del artículo 12.3 de a L.I.S., tenía registrado a fecha de cierre del ejercicio 2014 un activo por impuesto diferido, cuya contrapartida es una cuenta de pasivos por Impuesto Diferido, por un importe a dicha fecha de 216 miles de euros.

En el pasivo, el balance de la Sociedad muestra unos fondos propios de 61.730 miles de euros (que serían de 68.959 miles de euros en caso de que se activaran los créditos fiscales no reflejados en el balance). La cifra de fondos propios está minorada en 397 miles de euros como consecuencia de la compra de acciones propias realizada, principalmente, durante el segundo semestre del ejercicio anterior y el segundo trimestre del presente ejercicio. Dichas acciones fueron compradas con un descuento significativo sobre valor liquidativo y suponen del 0,87% de las acciones en circulación.

El balance refleja asimismo un endeudamiento a largo plazo por importe de 40.245 miles de euros, y a corto plazo de 217 miles de euros, utilizado por la compañía para financiar parcialmente las inversiones realizadas.

El cuadro adjunto muestra las principales partidas del Balance a fecha de cierre del primer semestre de 2015, según lo comentado anteriormente.

ACTIVO (miles €)	30.06.2015	PASIVO (miles €)	30.06.2015
Inmovilizaciones Materiales	834	Patrimonio Neto	61.731
Inversiones en Empresas Asociadas	100.146	Capital Suscrito	52.447
Otros Activos a L/P	6	Prima de emisión	4.437
Activos por Impuesto Diferido	216	Reservas	5.272
Dividendo a cobrar	926	Acciones Propias	(397)
Otros Activos a C/P	290	Rdo. Ejercicio	(28)
Periodificaciones	94	Deuda Financiera a L/P	40.245
Tesorería	3	Pasivos por Impuesto Diferido	216
		Deuda Financiera a C/P	218
		Otros Pasivos a C/P	105
Total Activo	102.515	Total Pasivo	102.515

IV. HECHOS SIGNIFICATIVOS

Durante el primer semestre de 2015 se han comunicado los Hechos Significativos que se detallan a continuación:

<u>Fecha de Registro</u>	<u>Nº de reg.</u>	<u>Tipo de Hecho</u>
27/02/2015	219396	Información financiera intermedia
07/04/2015	221130	Informe anual de gobierno corporativo
07/04/2015	221132	Informe anual de remuneraciones de los consejeros
09/04/2015	221185	Convocatorias de Junta General de Accionistas
14/05/2015	223038	Acuerdos de la Junta General de Accionistas
08/06/2015	224001	Información financiera intermedia

V. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad a la fecha de cierre de este semestre, la Sociedad ha recibido los dividendos que a cierre de semestre figuraban en el balance como pendientes de cobro. Una vez cobrados dichos dividendos, la Deuda Financiera a Largo Plazo ha pasado de 40.245 miles de euros a 39.319 miles de euros.