



INFORME DE GESTIÓN

2º SEMESTRE DE 2022

Contenido del informe:

1.- Magnitudes principales y aspectos a destacar del ejercicio 2022.....	3
2.- Tablas resumen de “EPRA Performance Measures”.....	3
3.- Organización del Grupo y Gobierno Corporativo.....	4
3.1.- Sociedades que integran el Grupo CEVASA y actividades desarrolladas	
3.2.- Gobierno corporativo y remuneración del Consejo de Administración	
4.- Análisis de las cuentas de resultados.....	6
4.1.- Grupo CEVASA: Resultados consolidados	
4.2.- CEVASA individual: Resultados	
5.- Evolución de los negocios.....	9
5.1.- Gestión del patrimonio en alquiler	
5.2.- Servicios de gestión inmobiliaria	
5.3.- Ingresos por rentas y EBIDTA. Evolución y tendencia de los márgenes corrientes de los edificios en alquiler	
a) Rentas de alquiler y morosidad	
b) Costes directos de la actividad de alquiler	
c) EBITDA	
d) Inversiones realizadas en el ejercicio	
6.- Evolución y tendencia seguida por el valor de la cartera inmobiliaria.....	20
7.- Situación patrimonial y estructura financiera.....	21
7.1.- Políticas prudentes respecto a la financiación externa y calificación crediticia	
7.2.- Magnitudes de deuda, cobertura de tipos, tipos medios y coste de la financiación	
7.3.- Recurso al capital	
8.- Ratios EPRA y otros indicadores financieros.....	22
8.1.- EPRA Earnings	
8.2.- EPRA Net Asset value metrics y conciliación con EPRA NAV y EPRA NNNAV	
8.3.- EPRA Net initial Yield & Topped-Up Net initial yield	
8.4.- EPRA vacancy rate	
8.5.- EPRA Cost Ratios	
8.6.- EPRA Capex disclosure	
8.7.- CNMV Indicadores económico-financieros de recomendada publicación	
9.- Gestión de riesgos.....	30
10.- Estrategia y evolución previsible.....	31
11.- Políticas de remuneración al accionista y respecto a la acción.....	33
11.1.- Información sobre la acción y evolución bursátil	
11.2.- Política de dividendos	
11.3.- Facilitar la liquidez del valor. Adquisición y enajenación de acciones propias	
12.- Circunstancias y hechos importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio.....	35
13.- Actividades de I+D+I.....	35

1. Magnitudes principales y aspectos a destacar del ejercicio 2022

Son los siguientes:

- El valor de la cartera inmobiliaria del Grupo CEVASA (GAV) al cierre del ejercicio es de 536.207 miles de euros. Excluyendo las inversiones y desinversiones realizadas, el valor aumentó un 3,12% en el ejercicio 2022.
- Las rentas de alquiler del año 2022 han sido superiores en un 6,10% a las del año 2021.
- Durante el año se han vendido unidades de promociones inmobiliarias por un total de 13.996 miles de euros, que han aportado un beneficio bruto de 4.006 miles de euros a la cuenta de resultados, considerando costes de comercialización.
- El resultado de explotación ha sido un 56.64% mayor al del ejercicio 2021. Excluyendo resultados excepcionales y resultados por ventas y variaciones de valor de existencias, el aumento de los otros resultados de explotación ha sido del 2,80%.
- La cuenta de resultados del ejercicio recoge un total de 5.851 miles de euros, en concepto de ingresos atípicos (principal e intereses devengados), relacionados con sentencias firmes en impuestos locales (plusvalía municipal) pagados en pasados ejercicios.
- El EPRA Net Disposal Value (EPRA NDV) por acción, ha aumentado un 9,28 % alcanzando los 17,85 euros al cierre del año 2022 (16,33 euros a 31 de diciembre del 2021).
- El dividendo abonado a los accionistas se mantuvo en 0,20 € por acción.

2. Tablas resumen de EPRA performance measures

A 31 de Diciembre	2022		2021	
	Miles Euros	Euros por acción	Miles Euros	Euros por acción
EPRA Net Reinstatement Value (EPRA NRV)	496.124	21,43	457.946	19,78
EPRA Net Tangible Asset (EPRA NTA)	436.282	18,84	385.346	16,64
EPRA Net Disposal Value (EPRA NDV)	413.303	17,85	378.206	16,33

A 31 de Diciembre	2022	2021
	Miles Euros	Miles Euros
EPRA Net Initial Yield	3,32%	3,27%
EPRA 'topped up' Net Initial Yield	3,32%	3,27%
EPRA Vacancy Rate	4,38%	4,59%
EPRA Cost Ratio (incl.direct vacancy costs)	35,68%	35,06%
EPRA Cost Ratio (excl. Direct vacancy costs)	35,15%	34,32%

3. Organización del Grupo y Gobierno Corporativo

3.1. Sociedades que integran el grupo CEVASA y actividades desarrolladas

El Grupo CEVASA (o el Grupo) está formado por Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (CEVASA o la Sociedad), que es la cabecera y holding del Grupo y las siguientes cinco sociedades filiales:



Todas aquellas sociedades están participadas directamente por CEVASA en un 100 %, salvo SBD Lloguer Social, S.A., que lo está en un 80 %. PROCOSOSA está participada en un 100% por SBD.

Las principales actividades del Grupo se realizan a través de las siguientes sociedades:

- Alquiler de viviendas: CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. y SBD Lloguer Social, S.A. (en adelante SBD).
- Alquiler de oficinas: CEVASA Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.
- Promoción inmobiliaria y de suelo: CEVASA Proyectos Inmobiliarios, S.L.U y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U. (en adelante PROCOSOSA).

Adicionalmente, aunque no forma parte del Grupo CEVASA según definición del artículo 42 del Código de Comercio, CEVASA participa en un 50% en la sociedad NiCrent Residencial, S.L., que es titular de un 50% del capital de Habitatge Metròpolis Barcelona, S.A.

3.2. Gobierno corporativo y remuneración del Consejo de Administración

3.2.1.- Estructura organizativa

La estructura organizativa del Grupo está encabezada por el Consejo de Administración de CEVASA, compuesto por ocho consejeros, que señala tanto las políticas de la matriz como de sus filiales participadas al 100%.

Todas las sociedades participadas en un 100% por CEVASA tienen a esta Sociedad como administradora única. SBD y PROCOSOSA, participadas directa o indirectamente en un 80%, están administradas por consejos de administración de cinco miembros, vinculados en su mayoría a CEVASA.

El Consejo de Administración de CEVASA tiene creadas cuatro Comisiones: la de Estrategia e Inversiones, la de Auditoría, la de Nombramientos y Retribuciones y la de Sostenibilidad, con las responsabilidades legales y las previstas en el Reglamento del Consejo de la Sociedad y en los propios de cada una de las comisiones.

En CEVASA, SBD y PROCOSOSA, existen consejeros delegados.

La Alta Dirección del Grupo la encabeza el consejero-delegado y director general de CEVASA. También son miembros de la misma los dos directivos al frente de las dos áreas principales: el subdirector general y director del área financiera y el director de patrimonio.

El equipo directivo y el personal de gestión administrativa se integran en la plantilla de CEVASA, que presta servicios a todas sus filiales. El resto de la plantilla está repartida entre las diferentes sociedades del Grupo en función de su labor y responsabilidades.

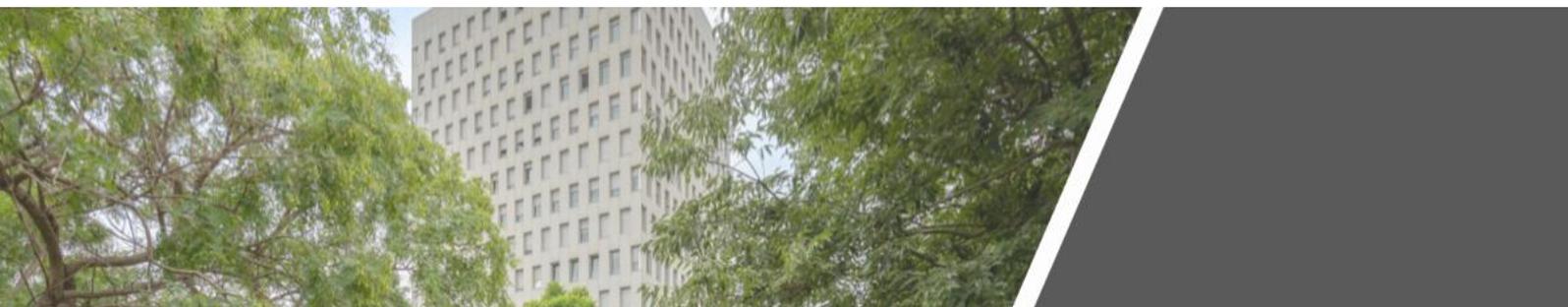
3.2.2.- Gobierno Corporativo. Informe Anual de Gobierno Corporativo 2022

Respecto al gobierno corporativo de CEVASA y su Grupo, el correspondiente al ejercicio 2022 se hará público junto con la formulación de las cuentas anuales del ejercicio que tendrá lugar en marzo de este año. En tal momento podrá consultarse a en la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores www.cnmv.es y en la web www.cevasa.com, donde se informa de:

- La estructura de propiedad
- Aspectos relativos a la junta general
- Estructura de la administración de la Sociedad
- Operaciones vinculadas y operaciones intragrupo
- Los sistemas de control y gestión de riesgos
- Los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso en emisión de información financiera (SCIIF)
- El grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo
- Otras informaciones de interés

3.2.2.- Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros 2022

La Sociedad pública en cada ejercicio el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros. El referido al ejercicio 2022 se hará público junto con la formulación de las cuentas anuales del ejercicio que tendrá lugar en marzo de este año. En tal momento podrá consultarse también en la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores www.cnmv.es y en la web www.cevasa.com.



4. Análisis de las cuentas de resultados

4.1. Grupo CEVASA: Resultados consolidados

El Grupo obtuvo un resultado positivo antes de impuestos de 37.665 miles de euros, frente a los 30.551 miles de euros del año 2021 (+7.114 miles de euros). Una parte significativa del incremento del resultado tiene su origen en resultados no corrientes.

Respecto al ejercicio anterior, las principales variaciones en los componentes del resultado antes de impuestos han sido las siguientes:

- 1) La variación de resultados corrientes explica cerca 3.918 miles de euros del aumento del resultado antes de impuestos. Las principales variaciones son las siguientes:
 - a. Durante el año 2022 se han escriturado las ventas de las unidades de la promoción inmobiliaria que teníamos en Sabadell, por un total de 13.996 miles de euros, que han aportado un beneficio bruto de 4.006 miles de euros a la cuenta de resultados. La cuenta de resultados del ejercicio 2021 no muestra resultados por este concepto.
 - b. Las rentas por alquileres del año 2022 han sido un 6,10% mayores que las del año 2021 (+1.046 miles de euros), como consecuencia de la incorporación de una nueva promoción, del incremento de precios y de un mayor nivel de ocupación. En total, el aumento de ingresos procedentes de alquileres y servicios fue de +1.015 miles de euros.
 - c. Una gran parte del aumento de los ingresos por rentas de alquiler y servicios ha sido absorbido por el aumento de los gastos corrientes de explotación (+8,23% - 548 miles de euros). Estos aumentos se explican, principalmente, por la puesta en marcha de nuevos negocios y nuevas funcionalidades en el Grupo, que también han necesitado de un aumento de plantilla.
 - d. Con la normalización de la situación postpandemia las ratios de impagados se han situado en niveles previos a la misma. Hemos continuado reduciendo el saldo de impagados, si bien la recuperación de dotaciones anteriores ha sido menor en el año 2022 que en el año comparativo, tras recuperarse la mayoría de los extraordinarios derivados de aquella crisis. El diferencial entre ingresos por recuperación de impagados y nuevas dotaciones a la provisión de insolvencias fue de +102 miles de euros en el año 2022 frente a + 374 miles en 2021, con un diferencial de -272 miles de euros.
 - e. El diferencial entre los gastos y otros resultados financieros de tipo ordinario de uno y otro año ha sido positivo en +165 miles de euros y ello aunque aumentaron los gastos por intereses de la cartera de préstamos, como consecuencia del aumento de los tipos de interés, aunque disminuyera la financiación externa media respecto al año anterior.

- 2) La variación de resultados no corrientes explica cerca de 3.196 miles de euros de aumento:
- a. Excluyendo los materializados por ventas de promociones para la venta, la cuenta de resultados del año 2022 incluye 15.539 miles de euros positivos en concepto de variaciones de valor de la cartera inmobiliaria y préstamos asociados, frente a 17.311 miles del año 2021 (-1.728 miles de euros).
 - b. En el año 2022 se ha registrado un importe menor de subvenciones en 1.097 miles de euros, debido principalmente a que en el año 2021 se percibieron 1.133 miles de euros de subvenciones por inversiones realizadas en ejercicios anteriores, que estaban pendientes de cobro.
 - c. En el año 2022, el Grupo obtuvo sentencia favorable, en un contencioso por el Impuesto Municipal sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IMIVTNU) derivado de la transmisión de un complejo de viviendas en Madrid, realizada en el mes de diciembre de 2014. El Grupo ha recuperado 4.436 miles de euros de importes previamente satisfechos (más los intereses aplicables, que ascienden a 1.372 miles de euros. Ambos importes se incluyen en la cuenta de resultados del año. En el año 2021 se recogen 227 miles de euros de atípicos similares (+5.581 miles de euros). El total, en los dos últimos ejercicios, el Grupo ha ingresado 6.036 miles de euros por estos conceptos.
 - d. En el año 2021 se cancelaron provisiones por impuestos locales, que aportaron 514 miles de euros de ingreso a la cuenta de resultados. Ninguna provisión de este tipo de ha cancelado en 2022.

En lo que al impuesto sobre sociedades se refiere, el efecto de la reducción del 85% al 40% de la bonificación que hasta el ejercicio 2021 tenían las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, se aprecia ya en el año 2022, con una carga impositiva sobre los resultados del alquiler de viviendas que se ha multiplicado por cuatro. Esta carga adicional sin duda repercutirá en la viabilidad de proyectos futuros de vivienda en alquiler.

4.2. CEVASA individual: Resultados

Los principales ingresos de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. provienen de los dividendos que sus filiales le trasladan y de los servicios que ésta presta a las mismas. Su resultado depende especialmente de sus propias decisiones sobre el reparto de dividendos de sus filiales.

En general, aplicando criterios de eficiencia financiero-fiscal, se trasladan a la matriz, vía dividendos, los resultados generados en actividades distintas del alquiler de viviendas (alquiler de locales y oficinas y, eventualmente, de venta de promociones inmobiliarias), en tanto que los resultados de alquiler de viviendas pasan a integrarse en las reservas de las sociedades en las que se han generado.

Puesto que la mayor parte de los activos inmobiliarios en alquiler son residenciales y sus resultados no se trasladan a la matriz, sólo una pequeña parte de los resultados de su Grupo empresarial se trasladan a la matriz, lo que debe tenerse en cuenta al analizar sus resultados.

El resultado obtenido por la matriz durante el año 2022 ha sido positivo en 1.440 miles de euros, frente a un resultado también positivo de 678 miles de euros en el ejercicio 2021.

El desglose de los ingresos de la matriz CEVASA en el año 2022 y su comparación respecto al año anterior se muestran en el siguiente cuadro:

	(en miles de euros)			
	2022	2021	Variación	% variac.
Prestación de servicios a filiales	1.727	1.495	232	15,5%
Alquiler de edificios	143	93	51	54,8%
Dividendos de filiales	2.538	1.006	1.532	152,4%
Cifra de negocios	4.408	2.593	1.815	70,00%



5. Evolución de los negocios

5.1. Gestión de patrimonio inmobiliario en alquiler

Tras la recuperación de la normalidad tras la pandemia, en el mes de febrero de 2022 se inició la guerra en Ucrania, que desató una crisis de refugiados y todos los males que conlleva una guerra, como destrucción y muertes en las zonas donde se desarrolla. Adicionalmente, la guerra está teniendo un fuerte impacto en el comercio internacional, como problemas en las cadenas de suministro y un fuerte aumento en el precio de las materias primas y de los alimentos. Las sanciones a Rusia están provocando una bifurcación del orden económico y monetario mundial, entre la gran mayoría de países que apoyan a Ucrania y aquellos que apoyan a Rusia o manifiestan mantenerse neutrales, como China. En Europa, la necesidad de invertir en reducir la dependencia al gas ruso exige de grandes inversiones, especialmente en fuentes de energía sostenibles.

Tras la guerra ha caído el PIB de casi todas las grandes economías que impulsan el crecimiento mundial, del orden del 1%. El aumento generalizado de los precios hasta niveles no vistos en los últimos veinte años ha obligado a las autoridades monetarias a endurecer sus políticas monetarias con el fin de contener la inflación y evitar mayores deterioros de las economías. A corto plazo, la consecuencia del aumento de los precios y de los tipos de interés ha sido frenar el consumo.

Por lo que respecta al segmento residencial del sector inmobiliario, en el año 2021 vimos cómo se normalizaba el mercado, con la recuperación de la demanda de producto acabado o en alquiler, el aumento de las transacciones y la recuperación de los precios. El aumento de la actividad promotora y la escasez de constructoras en situación óptima para hacer frente a la demanda, unido al aumento de los precios de la energía y de las materias primas ha tenido como resultado el aumento de los costes de construcción, del orden del 20% en los últimos dos años. Por el lado de la oferta, el encarecimiento de los costes necesariamente repercute en los precios de venta, mientras que, por el lado de la demanda, ésta se ha visto debilitada por el aumento de los tipos de interés y ciertas restricciones crediticias.

En cuanto al mercado de alquiler se refiere, durante el año 2022 se ha mantenido fuerte la demanda de viviendas en las principales ciudades del país, especialmente Barcelona y Madrid y los precios han subido ante la escasa oferta. Los segmentos de oficinas y retail, que habían sufrido en mayor medida el impacto de la crisis pandémica con caídas de las tasas de ocupación y de las rentas de mercado, vieron una cierta recuperación tras aquella crisis (especialmente el retail), gracias a la predisposición de la población en general a “vivir” de nuevo, especialmente tras haber ahorrado durante la pandemia. Sin embargo, la nueva situación con precios al alza y altos tipos de interés está nuevamente debilitando la demanda, y estos sectores no han podido recuperar aun los niveles previos al comienzo de la pandemia.

5.1.a) Patrimonio inmobiliario y cartera de contratos

La actividad principal del Grupo CEVASA es la promoción de viviendas para su explotación en alquiler a muy largo plazo, especialmente viviendas con algún régimen de protección pública.

Durante el año 2022 no varió el patrimonio inmobiliario en alquiler del Grupo CEVASA, que suma 328.554 m2 construidos, con un total de 5.605 espacios alquilables, de los que 2.228 corresponden a viviendas y el resto a otras tipologías (oficinas, locales, plazas de garaje, etc.).

M2 construidos en oferta a 31/12/2022								
	Viviendas/Locales/Oficinas/Edificios industriales		Aparcamientos		Trasteros		Total	
	Nº unidades	M2	Nº unidades	M2	Nº unidades	M2	Nº unidades	M2
Residencial	2.228	212.806	2.484	61.786	526	4.108	5.238	278.700
Retail	103	13.365					103	13.365
Oficinas	44	18.367					44	18.367
Naves industriales	1	10.943					1	10.943
Plazas de garaje en rotación			219	7.179			219	7.179
Totales	2.376	255.481	2.703	68.965	526	4.108	5.605	328.554

La casi totalidad del patrimonio inmobiliario del Grupo se sitúa en la ciudad de Barcelona, su área metropolitana o municipios cercanos a la misma.

Las viviendas en alquiler del Grupo se distribuyen entre viviendas de renta libre o con protección oficial pero de precio de venta y renta libres (35,6%), viviendas de protección oficial con precios limitados administrativamente (38,5%) y viviendas de protección oficial de renta antigua (25,9%).

5.1.b) Focalización en ofrecer servicios de calidad al cliente y en la mejora continua

Los pilares que sustentan la calidad de nuestros servicios al cliente son:

- Cercanía al cliente y relación personalizada, escuchando sus inquietudes, sugerencias, peticiones y quejas y atendíéndolas siempre que sea posible.
- Promoción de buenas prácticas: Si bien la diversidad de nuestros clientes enriquece las comunidades y va en beneficio de todos ellos, también somos conscientes que deben evitarse comportamientos que puedan suponer molestias a otros vecinos. Por ello, en cada uno de los edificios que gestionamos existen unas normas de comunidad que pedimos se cumplan por nuestros clientes, y que, de no cumplirse, puede ser causa de resolución del contrato.
- Instalaciones competitivas y en perfecto estado:
 - Aseguramiento de la continuidad de los servicios que prestan las instalaciones de los edificios, sometiéndolas a inspecciones y mantenimientos preventivos periódicos, con el fin de prevenir posibles mal funciones y evitar la interrupción del servicio. Todo esto es gestionado y controlado con gran eficiencia con apoyo en nuestro sistema informático.

Nuestro compromiso con la seguridad de nuestros edificios y sus instalaciones es total, y para ello nos aseguramos el cumplir con las normas respecto a su seguridad, que se mantengan al día los planes de emergencia, que se realicen las preceptivas inspecciones legales y que las instalaciones sean sometidas a mantenimientos preventivos regulares.

- Compromiso de edificios actualizados mediante inversiones continuas en renovación y actualización de las zonas comunes.

Respecto al reacondicionamiento de los interiores de los espacios alquilables, se reparan, renuevan y actualizan de forma sistemática por nuestros equipos, aprovechando las rotaciones, de forma que se ofrecen en alquiler en perfectas condiciones. Durante el año 2022 se han realizado 197 actuaciones de este tipo (210 en 2021).

- Ahorro energético y sostenibilidad de las instalaciones.
- Gestión rápida y satisfactoria de las peticiones de servicio e incidencias.

En el ejercicio 2022 se atendieron 2.758 peticiones de servicio relacionadas con intervenciones corrientes de mantenimiento correctivo (2.679 en 2021).

- Transparencia con los clientes y acceso en tiempo real a documentación e informaciones económicas, y pagos directos en nuestra web.

Para CEVASA es prioritario cumplir con las expectativas del cliente respecto a disponer de un hogar de calidad a un precio asequible y a recibir buenos servicios por parte de la propiedad. Con un elevado número de viviendas y clientes, el cumplimiento de nuestros altos estándares de servicio al cliente solo es posible aplicando correctamente los procesos, procedimientos e instrucciones de trabajo que se describen en los manuales operativos.

Desde hace más de una década estamos certificados con la norma ISO 900 y, con el fin de mejorar año tras año, establecemos anualmente objetivos y subobjetivos de calidad y satisfacción del cliente, que se refieren tanto a los servicios que presta nuestro personal como al adecuado funcionamiento de las instalaciones y de los inmuebles en general.

Recabamos periódicamente de nuestros clientes su opinión sobre nuestros servicios y las instalaciones, mediante encuestas que cubren todos los momentos en que nos relacionamos con nuestros clientes: atención a solicitudes, procesos de contratación, reparaciones, incidencias con la facturación, atención de sugerencias, reclamaciones y quejas, etc.

Todo ello nos permite tener una completa visión de cómo son percibidos nuestros servicios, mejorarlos continuamente y evaluar el cumplimiento de nuestros objetivos.

5.2- Ingresos por rentas y EBITDA. Evolución y tendencia de los márgenes corrientes de los edificios en alquiler

Después de la crisis provocada por la pandemia, que duró prácticamente dos años, para el año 2022 esperábamos un importante repunte económico, que se ha visto reducido por la guerra de Ucrania y el alza de los precios en general, especialmente, de los suministros de luz y gas por su dependencia de Rusia. Aun así, en el año 2022 hemos visto como las ventas de pisos se han disparado, aprovechando los bajos tipos de interés, y los alquileres han subido desmedidamente en las grandes ciudades, básicamente, por la escasa oferta existente. A final de año la curva se ha invertido y el alza de los tipos de interés ha frenado las ventas y la escalada de los precios de alquiler empieza a ser realmente preocupante. Habrá que analizar profundamente las causas y corregir de forma inmediata prácticas y políticas equivocadas, que, en vez de fomentar el alquiler, han provocado un efecto inverso.

Los precios del alquiler están registrando máximos históricos como consecuencia de la notable reducción de la oferta en las principales ciudades. Esto ha sido consecuencia de la excesiva regulación del mercado del alquiler, provocando que muchos propietarios vendieran sus pisos ante expectativas nada halagüeñas, o que los siguieran alquilando bajo otra modalidad, menos rígida e intervenida, como son los contratos de temporada o los vacacionales.

En el mes de abril se intervinieron los precios mediante la limitación para la actualización de rentas en un máximo del 2%. Si en un principio se anunció como una medida temporal, se ha prorrogado para el año 2023 y sigue existiendo el temor a una futura Ley de la Vivienda de ámbito general, que intervenga y limite directamente los precios del alquiler al igual que la promulgada en Catalunya y declarada en su mayoría inconstitucional por el Alto Tribunal. Esta última, a pesar de tener una vigencia corta, ha provocado en Barcelona una escalada de precios muy superior a otras ciudades, por una drástica reducción de la oferta, que algunos estiman del orden del 30%. La situación es realmente preocupante porque el esfuerzo de las familias que alquilan en ciudades muy demandadas es cada vez mayor y el margen para otros gastos se va reduciendo, afectando a la economía en general.

a) Rentas de alquiler y morosidad

En el año 2022, las rentas de alquiler han alcanzado la cifra de 18.193 miles de euros, frente a los 17.148 miles de euros del año anterior, lo que supone un aumento del 6,10%, que contrasta con el 1,27% del año 2021.

	Rentas de alquiler (sin repercusión de gastos)			
	2022	2021	Diferencia	% Variac.
RESIDENCIAL	15.090	14.097	993	7,0%
Viviendas	15.090	14.097	993	7,0%
De Cevasa Patrimonio en Alquiler, SLU	11.501	10.702	799	7,5%
Meridiano Cero en Barcelona	7.439	7.022	417	5,9%
La Sagrera en Barcelona	1.499	1.462	36	2,5%
VPO Sta. Coloma (Barcelona)	775	755	20	2,7%
Igualada (Barcelona)	314	276	38	13,7%
VPO St. Joan Abadesses (Girona)	73	71	2	3,5%
VPO Vic (Barcelona)	429	400	29	7,1%
Cornellà (Barcelona)	383	371	12	3,2%
VPO Cornellà 2 (Barcelona)	353	103	249	240,7%
Ciutat (Barcelona)	238	242	-4	-1,6%
De SBD Lloguer Social, SA	3.589	3.395	193	5,7%
VPO La Falla	552	539	13	2,4%
VPO La Serra 2	484	457	27	5,9%
VPO Espronceda	244	238	7	2,8%
VPO Can Llong 5	1.488	1.389	99	7,2%
VPO Can Llong 6	419	403	16	4,1%
VPO La Serra 4	402	371	31	8,5%
COMERCIAL	1.048	987	61	6,2%
Locales y parkings comerciales	1.048	987	61	6,2%
De Cevasa Patrimonio en Alquiler, SLU	959	904	55	6,1%
Meridiano Cero en Barcelona	735	704	31	4,4%
La Sagrera en Barcelona	47	45	2	5,4%
Sta.Coloma	27	26	1	3,6%
Cornellà (Barcelona)	14	6	8	134,4%
Ciutat (Barcelona)	137	124	13	10,4%
De SBD Lloguer Social, SA	90	83	6	7,3%
OFICINAS	1.697	1.732	-35	-2,0%
EDIFICIOS INDUSTRIALES	143	93	51	54,8%
PARKINGS COMERCIALES	215	239	-24	-10,2%
TOTALES	18.193	17.148	1.046	6,1%

Los resultados han sido diferentes en uno u otro segmento:

- Las rentas del residencial han subido un 7% (2,5% en 2021), que hubiera sido del 5,3% sin considerar el efecto del edificio Cornellà 2, alquilado durante todo el año en 2022 y sólo durante algunos meses en 2021.
- Las rentas de los locales han subido un 6,2% frente a un descenso del 1,9% en el año 2021, entre otras cosas gracias a un mayor esfuerzo en acondicionar locales que se encontraban desocupados de difícil comercialización.

- Las rentas de las oficinas han descendido un 2%, frente a un descenso del 4,8% en el año 2021. También han descendido las rentas del parking comercial en rotación bajo los edificios de oficinas.

La evolución de los porcentajes de ocupación media, incluyendo en ella también los periodos de desocupación por rotación, han sido los siguientes:

	% ocupación / m2	
	2022	2021
Viviendas	99,32%	97,58%
Parking	88,52%	87,63%
Trasteros	97,72%	96,67%
Total residencial	97,47%	95,89%
Locales	75,55%	76,81%
Oficinas	89,16%	93,61%
Total patrimonio (*)	95,81%	94,78%

(*) No incluye plazas de garage en rotación

El aumento de las rentas ha venido acompañado por la recuperación de lo que quedaba de las dotaciones extraordinarias por posibles insolvencias que se hicieron inmediatamente después de la pandemia, en la actualidad sin razón de ser en la medida en la que van haciéndose efectivos los aplazamientos de rentas pactados durante la pandemia, en su mayoría considerados de dudoso cobro al cierre del ejercicio 2020. Sin embargo, la recuperación de dotaciones anteriores ha sido menor en 342 miles de euros en el año 2022 que en el año 2021, cuando se cancelaron la mayor parte de las dotaciones realizadas en el año 2020. La suma de aquellas dotaciones adicionales realizadas en 2020 ascendió a 604 miles de euros, de los que 472 miles de euros se revirtieron el pasado año 2021 y el resto en el año 2022.

La cuenta de resultados del año 2022 muestra un ingreso de 102 miles de euros como suma de dotaciones a la provisión por posibles insolvencias, reversiones de la misma e impagados irrecuperables, frente a un ingreso de 374 miles de euros en el ejercicio anterior.

Actualmente los índices de impagados se han normalizado y se encuentran en niveles ligeramente mejores que antes de la pandemia.

Alquiler residencial

Aunque la limitación a un máximo del 2%, a partir del mes de abril, en las actualizaciones anuales de las rentas hacía prever un freno en el aumento de los ingresos, finalmente no ha sido así y el aumento de las rentas por alquiler de viviendas ha sido del 7% (o del 5,3% sin considerar variaciones en el parque en alquiler). El IPC anual de diciembre 2021 a diciembre 2022 alcanzó el 5,7%, siendo la tasa subyacente del 7%. Por lo tanto, a pesar de las malas perspectivas, la buena gestión de los activos en renta nos ha permitido compensar el aumento anual de la inflación.

El buen resultado obtenido se debe a una suma de distintas actuaciones y circunstancias:

- Por un lado, el crecimiento sostenido de los precios de mercado ante la falta de pisos en alquiler en la ciudad de Barcelona ha repercutido en los precios en nuestras promociones de renta libre, que han aumentado sus rentas cerca del 4%. En las de renta protegida, las rentas están próximas a sus máximos legales y existe poco margen de mejora excepto en las plazas de garaje que todavía tienen recorrido al alza. Conjuntamente, existe un GAP del 13% entre las rentas actuales y las máximas legales, que está muy próximo al previsible.
- Respecto al año 2021 ha habido una menor rotación de las viviendas con cambios de ocupantes (6,51% del total de viviendas en 2022). Debido a ello, la tasa media de ocupación efectiva de las viviendas ha sido mayor en el año 2022 frente al año 2021 (99,32% versus 97,58%).

	Nº de fincas a 31/12/2022	Nº fincas alquiladas en nuevos contratos en 2022		Nº de fincas alquiladas en contratos renovados en 2022		Total fincas alquiladas en contratos nuevos y renovados en 2022	
		Número	% s/total fincas	Número	% s/total fincas	Número	% s/total fincas
Residencial	5.238	341	6,51%	959	18,31%	1.300	24,82%
Retail	103	7	6,80%	3	2,91%	10	9,71%
Oficinas	44	10	22,73%	6	13,64%	16	36,36%
Naves industriales	1	0,2	21,30%	0,0	0,00%	0,2	21,30%
Totales	5.386	358,2	6,65%	968,0	17,97%	1.326,2	24,62%

Nota: En el caso de fincas registrales alquiladas en las que existen más de un contrato, el número de fincas que rotan está ajustado en función del % de m2 útiles de los nuevos contratos respecto a m2 útiles de la finca

La disminución de la rotación efectiva, favoreciendo las renovaciones de contratos con actualización de precios frente a cambios de cliente, también tiene sus efectos positivos en el margen, puesto que los gastos de puesta a punto de las viviendas son cuantiosos

- Se ha continuado con una política muy activa de persecución del fraude, especialmente en las viviendas de renta antigua ubicadas en el mayor complejo residencial del Grupo ("Meridiano-Cero" en Barcelona), y, en el mismo, por primera vez, este año las viviendas de renta libre (603 unidades) superan a las de renta antigua, de un total de 1.180. Anualmente alrededor del 2-3% de las viviendas de renta antigua se convierten en viviendas de renta libre de mercado y eso tiene una repercusión notable en la facturación.

Para el 2023 la prórroga de la limitación de aumento de las actualizaciones anuales de las rentas en viviendas con contratos de larga duración y sometidos a la LAU tendrá sus efectos anestésicos en el crecimiento de las rentas de los edificios residenciales.

Alquiler de oficinas

Los ingresos por rentas de nuestras oficinas en alquiler se han mantenido prácticamente en el mismo nivel del año anterior, con un ligero descenso del 2% aunque se ha cerrado el año con una tasa de ocupación cercana al 90%. En el último trimestre del año 2022 se intensificó la contratación frente a un cierto estancamiento en los meses anteriores. Los resultados de estas recientes ocupaciones se verán este año 2023.

Aunque la disponibilidad en el conjunto de la ciudad de Barcelona es menor y el mercado vuelve a estar dinámico y con recorrido al alza en términos de renta, las sucesivas crisis siguen afectando especialmente a nuestro parque con usos comercial y de oficinas y desde el año 2019 en que obtuvimos mayores ingresos (1.880 miles de euros), éstos descendieron en 2020 y 2021, en plena pandemia, y aún no ha sido posible recuperar los niveles de ocupación y precios anteriores a aquella crisis. Sin embargo, esperamos aumentar progresivamente la tasa de ocupación, y que ésta se sitúe por encima del 90% este año 2023.

En oficinas, aumentaremos la ocupación con máximos que hacía años que no se alcanzaban y tendrá ello un impacto en la facturación, que será superior al 2022. En Retail dependerá de las bajas, pero de mantenerse la actual ocupación y contrataciones previstas para el 2023 es muy probable que el aumento sea igualmente superior a la de este año.

Alquiler de locales y edificios industriales

Por lo que se refiere a las rentas de locales comerciales, en el año 2022 hemos recuperado el nivel de ingresos que teníamos antes de la pandemia. En plena crisis aumentó la desocupación y disminuyeron las rentas. Actualmente las rentas están recuperándose y durante el año 2022 aumentaron las rentas de alquiler en todas las localizaciones, con un aumento total del 6,2%.

La ocupación del único edificio industrial que el Grupo tiene en alquiler, en el barrio de Bon Pastor, ha aumentado en el año 2022 y se sitúa en estos momentos en un 52%, lo que ha permitido aumentar los ingresos por rentas en un 54,85%.

b) Costes directos de la actividad de alquiler

En el año 2022 los gastos corrientes asociados a la explotación y gestión del parque inmobiliario se han mantenido dentro de los niveles habituales respecto a los ingresos, excepto los siguientes: los de suministros, que aumentaron un 45,76% y que, en gran parte repercutiremos a los arrendatarios, los de tributos e impuestos, que aumentaron un 15,15%, y los gastos de personal, que fueron superiores en un 11,47%. Gran parte del aumento de estos últimos se explica por un aumento de la plantilla, por el desarrollo de nuevos negocios que todavía no contribuyen con ingresos en la cuenta de resultados, por la intensificación de planes de formación, por la puesta en marcha de nuevos sistemas retributivos, algunos de ellos obligados por los convenios laborales como la aportación a un nuevo plan de pensiones para todo el personal y por otras razones.

El gasto derivado del mantenimiento y puesta a punto de los edificios se ha mantenido en un nivel alto y ha alcanzado una cifra similar al del año 2021 (1.846 miles de euros) y suponen cerca el 10,14% de las rentas por alquiler. Del total, el mantenimiento correctivo supone el 59,13% del gasto, el preventivo el 23,53% y las actualizaciones por rotación el 17,35%. A estas últimas hay que añadir los importes que se activan como mayor valor de los edificios, de mejora y actualización de los mismos, que en el año 2022

alcanzaron la cifra de 701 miles de euros. La suma de estas inversiones y aquellos gastos, por un total de 2.547 miles de euros supone un 14% del total de rentas por alquiler, lo que muestra el esfuerzo que se realiza en mantener al día los edificios.

El gasto en mantenimiento preventivo ascendió en el año 2022 al 2,25% de las rentas por alquiler, porcentaje que confirma el descenso en los últimos años (desde el 3,36% del año 2017 al 2,42% del año 2021).

En el ejercicio 2022 el gasto en mantenimiento correctivo (ordinario más planes plurianuales) ha supuesto un 5,65% de las rentas, aumentando respecto al ejercicio anterior (5,25%). Sin embargo, ha bajado el gasto total en reacondicionamiento de inmuebles en rotación (1,66% de las rentas frente al 2,48% del ejercicio anterior).

c) EBITDA

Una buena medida de la eficiencia en la gestión y administración de los negocios corrientes es el EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) o beneficio antes de intereses, impuestos y depreciaciones.

Con el fin de mostrar en qué medida el negocio principal del Grupo (el arrendamiento de inmuebles en alquiler) es capaz de absorber todos los gastos corrientes del Grupo, tanto aquellos relacionados directa o indirectamente con dicho negocio y también aquellos de soporte a otros negocios, como el de promoción inmobiliaria y el desarrollo de otros, en el cuadro siguiente se muestra el EBITDA del Grupo CEVASA excluyendo del mismo los resultados por ventas de promociones inmobiliarias destinadas a la venta,

Como se puede apreciar en el siguiente cuadro, en los dos últimos años, los gastos relacionados con los nuevos proyectos en los que está inmersa la compañía son la causa del empeoramiento de la ratio y que sin duda mejorará en la medida que los nuevos proyectos empiecen a generar los ingresos previstos. En cualquier caso, se mantiene cerca del 68% el EBITDA propio del negocio de alquiler, incluyendo en él los gastos generales del Grupo que le son imputables, manteniéndonos como líderes en eficiencia en el mercado nacional.

	miles de euros								
	2022			2021			2020		
RENTAS E INGRESOS COMPLEMENTARIOS DE ALQUILERES Y OTROS	20.440			19.427			19.041		
TOTAL INGRESOS	20.440	100,0%		19.427	100,0%		19.041	100,0%	
(-) Dotaciones por impagados	102	0,5%		374	1,9%		-984	-5,2%	
INGRESOS NETOS DE IMPAGADOS	20.542	100,0%	100,5%	19.801	100,0%	101,9%	18.057	100,0%	94,8%
GASTOS DIRECTOS Y OTROS RESULTADOS DE LOS EDIFICIOS EN ALQUILER Y DE NUEVOS PROYECTOS	-3.646	-17,7%	-17,8%	-2.931	-14,8%	-15,1%	-2.823	-15,6%	-14,8%
MARGEN COMERCIAL	16.896	82,3%	82,7%	16.870	85,2%	86,8%	15.234	84,4%	80,0%
GASTOS DE GESTIÓN Y DIRECCIÓN COMERCIAL	-885	-4,3%	-4,3%	-855	-4,3%	-4,4%	-780	-4,3%	-4,1%
EBITDA NEGOCIOS DISTINTOS PROMOCIÓN INMOBILIARIA	16.011	77,9%	78,3%	16.015	80,9%	82,4%	14.454	80,0%	75,9%
DIRECCIÓN, CONTABILIDAD, ADMINISTRACIÓN Y SERVICIOS GASTOS SOCIETARIOS GENERALES Y DE CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	-1.531	-7,5%	-7,5%	-1.251	-6,3%	-6,4%	-1.123	-6,2%	-5,9%
EBITDA	13.502	65,7%	66,1%	13.649	68,9%	70,3%	12.476	69,1%	65,5%
EBITDA corregido efecto impagados	13.400		65,6%	13.275		68,3%	13.459		70,7%

d) Inversiones y proyectos en curso

Inversiones realizadas en 2022

Durante el año 2022 no se han adquirido nuevos inmuebles y las inversiones realizadas se han materializado en los edificios en alquiler (701 miles de euros) y en las dos promociones para la venta (2.441 miles de euros). De estas últimas, 1.996 miles de euros lo fueron en la promoción en curso en L´Hospitalet (Barcelona) y 445 miles de euros en la promoción en Sabadell, completamente vendida.

Proyectos en curso

a) Promociones en construcción

En el año 2022 el Grupo comenzó la construcción de una promoción para la venta en L´Hospitalet (Barcelona), de 76 viviendas, cuyo inicio habíamos demorado hasta finalizar el plazo que habíamos fijado de comercialización bajo la fórmula *buit to rent*. El aumento de los costes de construcción y las desfavorables perspectivas económicas nos hacen ser prudentes respecto a la aportación de resultados de esta promoción, inicialmente previstos en algo más de 3,9 millones en el ejercicio 2025.

b) Promociones en desarrollo

Cumpliendo las previsiones del actual plan estratégico, a comienzos de este año 2023 se han encargado los proyectos arquitectónicos de dos siguientes promociones que el Grupo tiene previsto acometer: la primera en Montgat (Barcelona) de 24 viviendas y la segunda en Terrassa (Barcelona), de 100 viviendas.

c) "Habitatge Metròpolis Barcelona, S.A." (Proyecto HMB)

A través de la sociedad NiCrent Residencial, S.L. ("NiCrent"), CEVASA participa, junto con Neinor Homes, S.A., ("Neinor"), en el proyecto "Habitatge Metròpolis Barcelona" ("HMB"), impulsado por el Área Metropolitana de Barcelona y el Ayuntamiento de Barcelona. HMB tiene como objetivo promover y poner en explotación más de 4.500 viviendas en alquiler asequible en Barcelona y municipios de su área metropolitana.

NiCrent tiene una participación del 50% en el capital de HMB y, al mismo tiempo, se obliga a la prestación de los servicios de gestión de las actividades de HMB (gestión de las promociones en curso y de los edificios en alquiler) y de dar soporte administrativo y fiscal a la misma. Para la prestación de estos servicios se apoyará en Neinor y CEVASA, a las que ha subcontratado dichos servicios.

La inversión realizada hasta la fecha por CEVASA en este proyecto es de 6 millones de euros, aunque sus compromisos de inversión adicionales alcanzan la cifra de 28,8 millones de euros a lo largo de los próximos tres años en función del *planning* previsto. No se espera que tenga una incidencia significativa en la cuenta de resultados de CEVASA en el corto plazo en tanto no se hayan construido y puesto en explotación las viviendas a promover y alquilar.

d) Servicios inmobiliarios a terceros

La participación en HMB ha es un paso muy importante en una de nuestras líneas estratégicas: la gestión de parques de viviendas de terceros o en los que no tengamos una participación mayoritaria.

Otro paso en esta dirección ha sido el acuerdo que recientemente hemos formalizado con Culmia para participar en el Plan de Vivienda Asequible del Ayuntamiento de Madrid. Culmia ha resultado adjudicataria de dos lotes de suelos con un total edificable de 867 viviendas en diferentes barrios madrileños, en los que promoverá viviendas de protección oficial en alquiler. CEVASA apoyará a Culmia prestándole diferentes servicios.

e) Venta de promociones inmobiliarias

Tras la finalización de las obras de la promoción destinada a la venta en Sabadell, a final del año 2021, durante el primer semestre del 2022 se entregaron la mayor parte de sus viviendas y, al cierre de este informe se encuentra vendida casi en su totalidad. La cuenta de resultados del año 2022 recoge un resultado próximo a los cuatro millones de euros correspondiente a dichas ventas.



6. Evolución y tendencia seguida por el valor de la cartera inmobiliaria

El valor de la cartera inmobiliaria del Grupo a 31 de diciembre de 2022 es de 536.207 miles de euros (513.430 miles de euros en inversiones inmobiliarias y concesiones administrativas destinados al alquiler y 37.407 miles de euros en stocks inmobiliarios para la venta), frente a los 530.243 miles de euros a 31 de diciembre de 2021. Los derechos a percepciones futuras de subvenciones en determinados préstamos que financian edificios VPO en alquiler se han valorado en 14.630 miles de euros (14.963 miles a 31/12/2021).

Tras la puntual caída de valor de la cartera en el primer semestre del año 2020, por el empeoramiento entonces de las perspectivas respecto a la ocupación y rentas futuras a consecuencia de la pandemia, los valores han estado aumentando desde entonces de forma moderada durante los años 2021 y 2022.

El aumento global de valor de la cartera inmobiliaria y préstamos subsidiados ha sido de un 1,04% en el año 2022. Si excluimos de esa variación las inversiones y desinversiones realizadas el aumento es del 3,12% (3,28% en 2021), porcentaje que refleja mejor la variación de las plusvalías inmobiliarias.

En el siguiente cuadro se muestra qué variaciones de valor de los activos inmobiliarios se han trasladado a la cuenta de resultados del Grupo CEVASA, y qué otras no se recogen, en aplicación de la normativa contable:

(en miles de euros)

				Variación de plusvalías potenciales		Variaciones de valor en estado de PyG				(9)=(4b)-(5) Variaciones de valor según tasaciones no registradas en PyG	
	(1) Diferencias de valor según tasaciones	(2) Inversiones 2022	(3) Desinversiones 2022	(4)=(1)-(2)-(3) TOTALES	(4a) Disminución por realización de plusvalías por ventas 2022	(4b) Variación de valor de activos en cartera a 31/12/2021 y adquiridos durante 2022	(5) Resultados por ventas y variaciones del valor razonable de activos, distintos de amortizaciones	(6) Amortizaciones	(7) Variación del importe devengado por IMIV TNU		(8)=(5)+(6)+(7) TOTALES
Inversiones inmobiliarias	16.703,00	701,05		16.001,95		16.001,95	16.001,95		-126,56	15.875,39	0,00
Derecho al cobro de subvenciones	-333,00			-333,00		-333,00	-336,00			-336,00	3,00
	16.370,00	701,05		15.668,95	0,00	15.668,95	15.665,95	0,00	-126,56	15.539,39	3,00
Concesiones administrativas	-55,00	0,00		-55,00		-55,00	0,00	0,00	-18,79	-18,79	-36,21
Activos inmob. uso propio	62,00	0,00		62,00		62,00	0,00	0,00	-12,10	-12,10	62,00
Stocks inmobiliarios	-10.746,00	2.542,88	-9.959,84	-3.329,04	-3.775,92	446,88	4.078,58			4.078,58	446,88
	5.631,00	3.243,93	-9.959,84	12.346,91	-3.775,92	16.122,83	19.744,53	-30,89	-126,56	19.587,08	475,67

Por lo tanto, la cuenta de resultados del año 2022 recoge un resultado positivo de 19.587,08 miles de euros por ventas y variaciones de valor de los activos inmobiliarios, amortizaciones y otros, frente a 17.261,06 miles de euros del ejercicio 2021.

7. Situación patrimonial y estructura financiera

7.1. Políticas de prudencia respecto a la financiación y calificación crediticia

La situación patrimonial, de solvencia y de liquidez del Grupo CEVASA se mantiene sólida y con capacidad más que suficiente para cumplir con sus compromisos financieros.

Con una financiación interna y externa, estables y a largo plazo, no contemplamos en el corto y medio plazo financiaciones en los mercados de capitales. Por ello se considera innecesaria, de momento, la obtención de una calificación crediticia externa.

7.2. Magnitudes de la deuda, cobertura de tipos, tipos medios y coste financiero medio

En la fecha de cierre del ejercicio 2022 y excluyendo el importe que debería abonarse por liquidar las coberturas financieras, la deuda total financiera del Grupo era de 80.996 miles de euros, frente a los 95.074 miles de euros el año anterior. La deuda financiera neta ascendía al cierre del ejercicio 2022 a 58.188 miles de euros (80.372 miles de euros al cierre de 2021), lo que suponía el 10,85% del valor razonable de los activos inmobiliarios del Grupo (536.207 miles de euros) -loan to value ratio- (15,16% el 31/12/2021).

Excepto 9.162 miles de euros de líneas de crédito a corto plazo dispuestas, al cierre del ejercicio 2022 (11.121 miles al cierre del 2021) el vencimiento medio ponderado de la deuda financiera instrumentada en préstamos era de 17,17 años (18,39 años al cierre de 2021). Las referencias de dichos préstamos son las siguientes:

Referencia	Totales (miles de euros)
Euribor 1 año (min. 1,10%)	10.704
Euribor 1 año	48.271
IRPH	12.857
Total a tipo variable	71.832
Tipo fijo	0
Total préstamos	71.832

Con el fin de reducir el riesgo de variación al alza de los tipos de interés, el Grupo tiene contratadas dos operaciones de cobertura de tipos de interés (swaps), mediante las cuales tiene fijado el tipo de interés para los próximos cuatro años de un total de 25,9 millones de euros de los préstamos que tiene indicados al Euribor.

7.3. Recurso al capital

No se contemplan nuevas emisiones de capital. Las inversiones previstas en el vigente plan estratégico se prevé financiarlas con el cash flow generado por las operaciones corrientes y mediante financiación externa.

8. Ratios EPRA y otros indicadores financieros

Se incluyen a continuación las ratios que EPRA¹ recomienda publicar a las sociedades inmobiliarias con patrimonio en alquiler, y que también impulsa ASIPA², asociación de la que somos miembros. También publicamos los principales indicadores financieros que recomendó la CNMV³ en la “guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas”.

¹ European Public Real Estate Association (EPRA).

² Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler (ASIPA)

³ Comisión Nacional del Mercado de Valores.

8.1. EPRA Earnings

EPRA Earnings		2022 Miles de euros	2021 Miles de euros
Resultado neto atribuido al grupo - según IFRS		28.717	24.846
<i>Earnings per IFRS income statement</i>			
Ajustes para calcular el resultado EPRA, excluye:			
<i>Adjustments to calculate EPRA Earnings, exclude:</i>			
(i)	Cambios de valor en inversiones inmobiliarias, inv.inmob. en desarrollo y otros intereses <i>Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests</i>	-15.539	-16.680
(ii)	Beneficios o pérdidas de venta de inversiones inmobiliarias, inv.inmob. en desarrollo y otros intereses corrientes y no corrientes <i>Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests</i>		
(iii)	Beneficios o pérdidas de ventas de activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos <i>Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties.</i>	-4.182	-520
(iv)	Impuestos por venta de activos <i>Tax on profits or losses on disposals</i>	1.046	130
(v)	Deterioro de valor del fondo de comercio <i>Negative goodwill / goodwill impairment</i>		
(vi)	Cambios de valor de instrumentos financieros, deuda y costes de cancelación asociados <i>Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs</i>	-81	2
(vii)	Costes de adquisición de participaciones en empresas e inversiones en joint ventures o similares <i>Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests</i>		
(viii)	Impuestos diferidos por los ajustes EPRA considerados <i>Deferred tax in respect of EPRA adjustments</i>	3.610	3.852
(ix)	Ajustes de (i) a (viii) respecto a joint ventures (excepto si están incluidas por integración proporcional) <i>Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)</i>		
(x)	Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores <i>Non-controlling interests in respect of the above</i>	370	1.705
Resultado EPRA		13.939	13.336
<i>EPRA Earnings</i>			
Nº promedio de acciones <i>Basic number of shares</i>		23.154	23.153
Resultado EPRA por acción (en euros)		0,60	0,58
<i>EPRA Earnings per Share (EPS)</i>			
Ajustes específicos de la Compañía			
<i>Company specific adjustments:</i>			
Resultado post ajustes específicos de la Compañía		13.939	13.336
<i>Company specific Adjusted Earnings</i>			
Resultado post ajustes específicos Cía por acción (en euros)		0,60	0,58
<i>Company specific Adjusted EPS</i>			

8.2. EPRA Net Asset Value Metrics

EPRA Net Asset Value Metrics - 2022

en miles de €			
	EPRA Net Reinstatement Value (EPRA NRV)	EPRA Net Tangible Asset (EPRA NTA)	EPRA Net Disposal Value (EPRA NDV)
IFRS Equity attributable to shareholders	396.384	396.384	396.384
<i>Include/Exclude:</i>			
i) Instrumentos híbridos <i>Hybrid instruments</i>			
NAV Diluido (Diluted NAV)	396.384	396.384	396.384
<i>Include:</i>			
ii.a) Revaluación de inversiones inmobiliarias (si se han valorado a coste según IAS 40) <i>Revaluation of IP (if IAS 40 cost option is used)</i>			
ii.b) Revaluación de inv.inmobiliarias en construcción (si se han valorado a coste según IAS 40) <i>Revaluation of IPUC (if IAS 40 cost option is used)</i>			
ii.c) Revaluación de otras inversiones no corrientes <i>Revaluation of other non-current investments</i>	1.584	1.584	1.584
(iii) Reval.de edificios ocupados como arrendatario en contratos de leasing financiero <i>Revaluation of tenant leases hed as finance leases</i>			
(iv) Revaluación de existencias inmobiliarias para la venta <i>Revaluation of trading properties</i>	15.335	15.335	15.335
NAV Diluido a Valor Razonable (Diluted NAV at Fair Value)	413.303	413.303	413.303
<i>Exclude:</i>			
v) Impuestos diferidos relacionados con el valor razonable de inversiones inmobiliarias <i>Deferred tax in relation to fair value gains of IP</i>	83.950	83.950	
vi) Valor razonable de instrumentos financieros <i>Fair value of financial instruments</i>	-1.129	-1.129	
vii) Fondo de comercio por impuesto diferido <i>Goodwill as a result of deferred tax</i>	0	0	0
viii.a) Fondo de comercio según el balance IFRS <i>Goodwill as per the IFRS balance sheet</i>		0	0
viii.b) Intangibles según el balance IFRS <i>Intangibles as per the IFRS balance sheet</i>		0	
<i>Include:</i>			
ix) Valor razonable de la deuda a tasa de interés fija <i>Fair value of fixed interest rate debt</i>			0
x) Revaluación de intangibles a valor razonable (incluido en ii.c al estar allí la concesión administrativa) <i>Revaluation of intangibles to fair value</i>	0		
xi) Impuesto sobre transmisiones inmobiliarias <i>Real estate transfer tax</i>	0	-59.842	
NAV	496.124	436.282	413.303
<i>Nº de acciones a 31 de diciembre (excluida autocartera) (en miles)</i>			
<i>Fully diluted number of shares</i>	23.154	23.154	23.154
NAV por acción (NAV per share)	21,43	18,84	17,85

EPRA Net Asset Value Metrics - 2021

en miles de €			
	EPRA Net Reinstatement Value (EPRA NRV)	EPRA Net Tangible Asset (EPRA NTA)	EPRA Net Disposal Value (EPRA NDV)
IFRS Equity attributable to shareholders	358.019	358.019	358.019
<i>Include/Exclude:</i>			
i) Instrumentos híbridos			
<i>Híbrid instruments</i>			
NAV Diluido (Diluted NAV)	358.019	358.019	358.019
<i>Include:</i>			
ii.a) Revaluación de inversiones inmobiliarias (si se han valorado a coste según IAS 40)			
<i>Revaluation of IP (if IAS 40 cost option is used)</i>			
ii.b) Revaluación de inv.inmobiliarias en construcción (si se han valorado a coste según IAS 40)			
<i>Revaluation of IPUC (if IAS 40 cost option is used)</i>			
ii.c) Revaluación de otras inversiones no corrientes			
<i>Revaluation of other non-current investments</i>			
	1.424	1.424	1.424
(iii) Reval.de edificios ocupados como arrendatario en contratos de leasing financiero			
<i>Revaluation of tenant leases hed as finance leases</i>			
(iv) Revaluación de existencias inmobiliarias para la venta			
<i>Revaluation of trading properties</i>			
	18.762	18.762	18.762
NAV Diluido a Valor Razonable (Diluted NAV at Fair Value)	378.206	378.206	378.206
<i>Exclude:</i>			
v) Impuestos diferidos relacionados con el valor razonable de inversiones inmobiliarias			
<i>Deferred tax in relation to fair value gains of IP</i>			
	78.959	78.959	
vi) Valor razonable de instrumentos financieros			
<i>Fair value of financial instruments</i>			
	781	781	
vii) Fondo de comercio por impuesto diferido			
<i>Goodwill as a result of deferred tax</i>			
	0	0	0
viii.a) Fondo de comercio según el balance IFRS			
<i>Goodwill as per the IFRS balance sheet</i>			
		0	0
viii.b) Intangibles según el balance IFRS			
<i>Intangibles as per the IFRS balance sheet</i>			
		0	
<i>Include:</i>			
ix) Valor razonable de la deuda a tasa de interés fija			
<i>Fair value of fixed interest rate debt</i>			
			0
x) Revaluación de intangibles a valor razonable (incluido en ii.c al estar allí la concesión administrativa)			
<i>Revaluation of intangibles to fair value</i>			
	0		
xi) Impuesto sobre transmisiones inmobiliarias			
<i>Real estate transfer tax</i>			
	0	-72.600	
NAV	457.946	385.346	378.206
Nº de acciones a 31 de diciembre (excluida autocartera) (en miles)			
<i>Fully diluted number of shares</i>			
	23.153	23.153	23.153
NAV por acción (NAV per share)	19,78	16,64	16,33

8.3. EPRA Net initial Yield & Topped-Up Net initial yield

		2022	2021
		Miles de euros	Miles de euros
EPRA NIY and 'topped-up' NIY			
Cartera de activos - en propiedad <i>Investment property - wholly owned</i>	(*)	511.707	495.392
Cartera de activos - con JV/Fondos <i>Investment property - share of JVs/Funds</i>			
Existencias inmobiliarias (incl. Participaciones in JVs) <i>Trading property (including share of JVs)</i>			
Menos: desarrollos <i>Less: developments</i>		-5.421	-5.428
Total Cartera en alquiler <i>Completed property portfolio</i>	E	506.286	489.964
Estimación de los costes de compra <i>Allowance for estimated purchasers' costs</i>			
Estimación valor bruto Cartera <i>Gross up completed property portfolio valuation</i>	B	506.286	489.964
Passing Rent anualizada <i>Annualised cash passing rental income</i>		19.669	18.524
(-) Ingresos por recuperación de gastos (considerados en la línea anterior) <i>Property outgoings</i>		-2.876	-2.509
Rentas Netas Anualizadas <i>Annualised net rents</i>	A	16.793	16.016
Suma: carencias u otros incentivos de arrendamiento <i>Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives^{2,3}</i>			
"Topped-up" Rentas Netas Anualizadas <i>Topped-up net annualised rent</i>	C	16.793	16.016
EPRA NIY	A/B	3,32%	3,27%
EPRA "topped-up" NIY	C/B	3,32%	3,27%

(*) Se incluye como mayor valor de los activos el valor actual de los subsidios a percibir en el futuro como complemento de rentas por alquiler de viviendas sociales

8.4. EPRA vacancy rate

Ratio Desocupación EPRA <i>EPRA Vacancy Rate</i>		2022	2021
		Miles de euros	Miles de euros
Renta de mercado estimada de superficie vacía <i>Estimated Rental Value of vacant space</i>	A	950	954
Renta de mercado estimada del total portfolio <i>Estimated rental value of the whole portfolio</i>	B	21.686	20.770
Ratio Desocupación EPRA <i>EPRA Vacancy Rate</i>	A/B	4,38%	4,59%

8.5. EPRA Cost Ratios

EPRA Cost Ratios		2022 Miles de euros	2021 Miles de euros
Incluye:			
(i)	Gastos operativos y de gestión/administración de los edificios (incluye gastos generales de la empresa imputables a la actividad de alquiler) - IFRS <i>Administrative/operating expense line per IFRS income statement</i>	6.452	5.532
(ii)	Gastos netos por servicios prestados a los inquilinos <i>Net service charge costs/fees</i>	794	786
(iii)	Fees de gestión <i>Management fees less actual/estimated profit element</i>		
(iv)	Otros ingresos percibidos con la intención de compensarnos de gastos operativos relacionados con el alquiler <i>Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits</i>		
(v)	Gastos atribuibles de Joint Ventures <i>Share of Joint Ventures expenses</i>		
Excluir (si es parte de lo anterior):		46	494
(vi)	Depreciación de inversiones inmobiliarias, otros activos en alquiler (concesiones) y existencias inmobiliarias <i>Investment property depreciation</i>	46	494
(vii)	Costes de alquileres <i>Ground rent costs</i>		
(viii)	Costes de servicio incluidos en las rentas pero no facturados separadamente <i>Service charge costs recovered through rents but not separately invoiced</i>		
Costes EPRA (incluyendo los costes directos de desocupación) <i>EPRA Costs (including direct vacancy costs)</i>		A	7.292
(ix)	Costes directos de desocupación o imputables a activos inmobiliarios en stock o en desarrollo <i>Direct vacancy costs</i>	107	144
Costes EPRA (excluyendo los costes directos de desocupación) <i>EPRA Costs (excluding direct vacancy costs)</i>		B	7.185
(x)	Ingresos brutos por rentas menos gastos de concesiones administrativas- según IFRS <i>Gross Rental Income less ground rents – per IFRS</i>	20.440	19.427
(xi)	Resta: comisiones de servicio (ingresos y/o costes incluidos en Ingresos brutos por rentas) <i>Less: service fee and service charge costs components of Gross Rental Income (if relevant)</i>		
(xii)	Suma: ingresos atribuibles de Joint Ventures <i>Add: share of Joint Ventures (Gross Rental Income less ground rents)</i>		
Ingresos brutos por rentas <i>Gross Rental Income</i>		C	20.440
EPRA Cost Ratio (incluyendo costes directos de desocupación o imputables a activos inmobiliarios en stock o en desarrollo) <i>EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)</i>		A/C	35,68%
EPRA Cost Ratio (excluyendo costes directos de desocupación o imputables a activos inmobiliarios en stock o en desarrollo) <i>EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)</i>		B/C	35,15%
<u>Información adicional recomendada por EPRA</u> <i>Additional Recommended EPRA Disclosure</i>			
*	Gastos generales y operativos capitalizados <i>Overhead and operating expenses capitalised (incl. share of joint ventures)</i>		
*	Explicación de las políticas seguidas por la Compañía en cuanto a la capitalización de gastos <i>Companies should clearly explain their policy with regard to overheads capitalised even if they do not disclose the amount of overheads capitalised or disclose a nil amount (see explanation)</i>		

8.6. EPRA Capex disclosure

Property-related CAPEX	2022 Miles de euros			2021 Miles de euros		
	Group (excl.Joint Ventures)	Joint Ventures (proportionate share)	Total Group	Group (excl.Joint Ventures)	Joint Ventures (proportionate share)	Total Group
Adquisiciones <i>Acquisitions</i>						
Desarrollo <i>Development</i>				1.186		1.186
Propiedades de inversión <i>Investment properties</i>						
Espacio alquilable incremental <i>Incremental lettable space</i>						
Espacio alquilable no incremental <i>No incremental lettable space</i>	701		701	224		224
Incentivos para inquilinos <i>Tenant incentives</i>						
Otros tipos de gastos materiales no asignados <i>Other material non-allocated types of expenditure</i>						
Interés capitalizado (si aplica) <i>Capitalised interest (if applicable)</i>				11		11
Total Capital Expenditure	701		701	1.421		1.421
Conversión de devengo a efectivo <i>Conversion from accrual to cash basis</i>						
Total Capital Expenditure on cash basis	701		701	1.421		1.421

8.7. CNMV-Indicadores económico-financieros de recomendada publicación

GRUPO CEVASA

INDICADORES GENERALES FINANCIEROS Y ECONOMICOS

		2022	2021
Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (EBITDA) (miles de euros) -no incluye plusvalías y minusvalías de activos inmobiliarios-	Resultado de explotación+ amortización + deterioros + otras partidas que no suponen entradas o salidas de efectivo de las operaciones	22.083	13.649
Cash-flow del ejercicio		5.018	1.322
<i>Cash-flow de las actividades de operación</i>		16.475	4.486
<i>Cash-flow de las actividades de inversión</i>		-763	-10.813
<i>Cash-flow de las actividades de financiación</i>		-10.693	7.649
Beneficio operativo ajustado (en miles de euros) -incluye plusvalías y minusvalías de los activos inmobiliarios-	Resultado total no financiero de las operaciones	37.627	32.022
INDICADORES DE ESTRUCTURA PATRIMONIAL			
Ratio de liquidez	Activos corrientes/Pasivos corrientes	2,64	2,01
Ratio de solvencia	(Patrimonio neto+pasivos no corrientes)/Activos corrientes	12,44	11,49
Ratio de endeudamiento	Deuda neta (Deuda bruta-Efectivo e Inversiones financieras)/Capital empleado (Patrimonio neto+Deuda neta)	0,10	0,15
Ratio de cobertura de la deuda	Deuda neta/EBITDA	2,07	4,95
INDICADORES RELACIONADOS CON LA RENTABILIDAD			
Rendimiento sobre el patrimonio neto (ROE-Return of Equity)	Resultado del ejercicio/Patrimonio Neto del ejercicio	7,5%	6,9%
Retorno de los activos /(ROA-return on assets)	Resultado del ejercicio/Activos totales medios	5,4%	4,8%
INDICADORES OPERATIVOS DE GESTIÓN			
Ratio de impagados	Deterioro del ejercicio/Ventas	-0,3%	-2,1%
INDICADORES BURSÁTILES Y OTROS			
Cotización al cierre del ejercicio		6,85	7,0
Capitalización bursátil (en miles de euros)	Precio de cotización al cierre x número de acciones emitidas al cierre	159.289	162.777
Price Earnings Ratios (PER)	Cotización de la acción/beneficio por acción	5,4	6,4
Patrimonio Neto por acción	Patrimonio Neto/número de acciones en circulación	16,5	15,4
Rentabilidad por dividendo	Retribución por acción /cotización media	2,9%	2,9%

9. Gestión de riesgos

Partiendo de la identificación de los riesgos más relevantes que afectan al Grupo, de origen externo o interno, y de su clasificación por tipología, se tiene implantado un sistema integral de gestión de riesgos (SIGR) compuesto por diferentes subsistemas específicos para determinados riesgos. El sistema es supervisado por la Comisión de Auditoría, con el apoyo de un Comité de Riesgos, ambos de la sociedad matriz.

Respecto a dichos riesgos, el sistema se caracteriza por:

- Su identificación. Todos los riesgos que pueden afectar negativamente al Grupo CEVASA son identificados y se evalúan en función de su probabilidad y del impacto que tendrían. Los más relevantes son los relacionados con cambios en los marcos legales: regímenes fiscales, regulación sobre arrendamientos urbanos y precios aplicables al alquiler de vivienda de protección oficial, etc.
- Su monitorización. Se tienen implantadas diversas medidas para monitorizar cada uno de los riesgos identificados, o para seguir su evolución (desaparición o no del riesgo y aumento o disminución de su probabilidad de ocurrencia).
- Su prevención. Se tienen implantadas diversas medidas para prevenir, si es posible, la materialización de cada uno de los riesgos identificados. Por ejemplo, procedimientos implantados que aseguren el cumplimiento normativo, sistemas antivirus, etc.
- Su mitigación. Se tiene implantadas diversas medidas para mitigar los efectos del riesgo en caso de materializarse. Estas medidas mitigadoras son tanto planes de respuesta, que en su mayor parte son actuaciones que se harían para evitar el mal o la mayor parte del mal, como medidas compensadoras de los daños que pudiera ocasionar la materialización del riesgo

Se tiene elaborado y actualizado un detallado mapa de riesgos, evaluando la probabilidad de que cada uno de los riesgos identificados acontezca y ocasione daños al Grupo y, en caso de que llegara a ocasionarlos, una estimación económica de los mismos.

De manera continua diferentes responsables realizan un seguimiento de unos y otros riesgos, y de forma periódica, se hace un seguimiento de todo el sistema, primero por parte del Comité de Riesgos, que asesora y recomienda a la Comisión de Auditoría sobre aquellas medidas que debieran adoptarse para reducir la exposición del Grupo a cada uno de los riesgos, bien sean medidas de monitorización, prevención o mitigación. La Comisión de Auditoría evalúa las recomendaciones del Comité de Riesgos y efectúa su propio análisis, especialmente respecto a los riesgos que tienen que ver con la estrategia empresarial, y recomienda las actuaciones que considera necesarias en el Consejo de Administración de la sociedad matriz, que adopta los acuerdos oportunos, que se trasladan a la Alta Dirección del Grupo para su implantación.

El Comité de Riesgos se reúne al menos una vez al año, asumiendo las competencias del Comité de Calidad, del "Órgano de Gestión y Comunicación (OCIC)" respecto a la normativa de blanqueo de capitales, y una parte de sus miembros integran el "compliance officer" que aconseja la normativa sobre prevención de delitos societarios o en el seno de las organizaciones.

El Grupo CEVASA cumple con altos estándares en cuanto a “compliance” y cuenta con sistemas de gestión y control de riesgos. Actualmente, las actividades del Grupo CEVASA están certificadas UNE-EN ISO 9001:2015 de sistemas de gestión de la calidad. Además, en breve certificaremos que el sistema cumple también las normas UNE-EN ISO 19601:2017 de sistemas de gestión de compliance penal y UNE-EN ISO 19602:2019 de sistemas de gestión de compliance tributario.

10. Estrategia y evolución previsible

El negocio principal del Grupo CEVASA es la promoción de edificios para su explotación a largo plazo en alquiler, principalmente viviendas. Los resultados y las rentabilidades de este negocio dependen especialmente:

- De la evolución de los valores de mercado de la cartera inmobiliaria y de los resultados de la política de rotación de activos en el largo plazo.
- De los márgenes ordinarios de la explotación de los edificios mientras se mantienen en cartera, en los que tiene especial incidencia la evolución de los precios de alquiler, las ratios de ocupación de los inmuebles y la gestión eficiente de los gastos.

Respecto a la actual cartera inmobiliaria:

- El Grupo aplica políticas orientadas a mantener la plena ocupación de sus edificios en alquiler y, en la medida de lo posible, a reducir las rotaciones salvo que la evolución y perspectivas de los precios de alquiler aconsejen lo contrario.
- En general existe un gap positivo entre los precios de mercado que podrían aplicarse en nuevas contrataciones y los alquileres medios de alquiler de las unidades alquiladas. Por esta razón es previsible un aumento moderado en las rentas de alquiler por encima de la inflación, especialmente en las unidades residenciales. Sin embargo, desde hace algunos años, el mercado de alquiler residencial está en el foco de las Administraciones Públicas, que aplican políticas cada vez más regulatorias e intervencionistas. Aunque nuestra cualificación como “promotor social” nos ha mantenido parcialmente al margen de algunas de aquellas medidas cada vez nos afectan en mayor medida. Por ello, no somos optimistas en cuanto a la evolución de las rentas de alquiler.
- El 25,90% de la cartera de viviendas en alquiler del Grupo son viviendas de renta antigua calificadas de protección oficial y con contratos indefinidos, con rentas que se sitúan muy por debajo de las de mercado y sin posibilidad de actualización en los próximos años. Esta situación podrá corregirse paulatinamente a partir del año 2025, año en que cambia su régimen legal.
- Respecto a los márgenes de la cartera inmobiliaria en alquiler, el Grupo mantiene unas elevadas ratios de eficiencia en su gestión, aunque con poco margen de mejora, especialmente en un contexto en el que de manera progresiva debe darse respuesta tanto a una creciente demanda de mejores servicios por parte de los arrendatarios como a nuevas obligaciones con origen normativo, que presionan al alza los costes.

Una de las principales vías de crecimiento del Grupo es poner en valor el know-how que acumula en la gestión de parques de edificios en alquiler, especialmente residenciales, mediante la prestación de servicios a terceros. Nuestras ratios son comparables a los mejores de entre las grandes empresas de nuestro sector gracias a la mejora continua en nuestros sistemas y a la automatización de procesos, permitiendo destinar menos tiempo a trabajos administrativos y dedicarlo a trabajos con mayor valor añadido. Con todo, no solo somos capaces de cumplir con altos estándares de servicio a los arrendatarios de los edificios sino también de contar con los mejores estándares de gestión y control, de reporting, y de transparencia informativa que se exigen en la actualizada a empresas punteras de nuestro sector. También para gestionar sociedades y vehículos de inversión inmobiliaria, incluso sujetas a supervisión, excepto en aquellos casos que legalmente no podemos hacerlo, todo ello gracias a contar con una excelente plantilla de profesionales y sistemas de apoyo.

Respecto a la prestación de servicios, si bien es cierto que serán, a corto plazo, muy poco significativas las aportaciones a la cuenta de resultados de los que ya venimos prestando y que se informan en el apartado "Inversiones y Proyectos en curso" de este informe, somos optimistas respecto a materializar el potencial que tenemos en este negocio y a convertirlo en significativa una fuente de resultados

Junto a su negocio patrimonial o de alquiler, el Grupo continua con su política de complementarlo con el negocio de la promoción para la venta, con el objetivo de tener del orden de 100 a 200 viviendas anuales en producción y venta.

Otro de nuestros objetivos es mantener el volumen de nuestra cartera de suelo en los niveles actuales, aún aplicando parte de ella al negocio patrimonial.

Como viene siendo habitual en los últimos años, por una u otra razón se mantienen grandes incertidumbres respecto a la evolución de la economía española, de los mercados inmobiliarios y sobre las políticas gubernamentales que afectan al sector inmobiliario en todas sus variantes: de vivienda, fiscales, etc. Aunque la oferta de viviendas en alquiler es mucho menor que la demanda, todo aquello en nada favorece el aumento de la oferta y la profesionalización del sector por parte de grandes empresas inmobiliarias. La oferta está claramente atomizada y mayoritariamente en manos de particulares.

La reducción del 85 al 40% de la bonificación que hasta el ejercicio 2021 tenían en el Impuesto de Sociedades las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, ha repercutido muy negativamente en el Grupo, con una tributación adicional directa del orden de los 800 miles de euros. Esta medida del todo incomprensible ha incidido muy negativamente en muchísimas sociedades de tamaño pequeño y medio que habían favorecido la profesionalización del sector y el aumento del parque residencial en alquiler. Y no lo olvidemos, en última medida la ha acabado pagando el "consumidor" (en este caso los arrendatarios). Aunque se han realizado esfuerzos para revertirla no se ha tenido ningún éxito.

No será posible un aumento significativo de la oferta residencial en alquiler, sostenible a largo plazo, sin la aportación del sector privado, y en nada se favorece con medidas como la anterior o como el actual tratamiento fiscal del desarrollo de promociones en alquiler sobre derechos de superficie o concesiones administrativas, en comparación con las desarrolladas sobre suelos en propiedad. En nada se está favoreciendo el alquiler frente a la propiedad. Todo lo contrario. La Administración no debería olvidar que la aportación a las arcas públicas de unas y otras, destinadas todas ellas a residencia habitual, puede ser equivalente en su producción, pero se mantiene después en las de alquiler, mientras que las de propiedad dejan de aportar. Estimamos que a lo largo de 50 años las cargas fiscales totales de una vivienda en propiedad son del orden del 18% del coste de construcción, del 57% en el caso de una vivienda en alquiler desarrollada sobre suelo en propiedad y del 128% si la vivienda en alquiler se desarrolla sobre suelo en

derecho de superficie, considerando en este último caso que sobre el alquiler también recae la carga del pago del patrimonio público que debe revertir a la Administración.

Ante una oferta paralizada, la demanda se mantiene fuerte y al alza, especialmente propulsada por los más jóvenes, que, aunque siguen queriendo comprar para evitar la volatilidad del mercado del alquiler y sus vaivenes, no tienen otra opción. La consecuencia no es otra que el aumento de los precios de alquiler, salvo que urgentemente se aplique una política de alquiler sensata que escuche a todas las partes, dirigida a retener a los propietarios que alquilan y que atraiga a nuevos, al margen de establecer políticas ambiciosas de vivienda que amplíen el parque y procuren conseguir un mercado más estable y sostenido.

A pesar de que el Grupo tiene contratadas coberturas para una parte de su cartera de préstamos, otra gran parte de ellos, referenciada a tipos variables no está cubierta. El aumento de los tipos de interés que hemos visto en los últimos va a repercutir negativamente en el resultado de los años 2023 y siguientes. Si los tipos se mantienen en los niveles actuales, es previsible un mayor gasto por intereses de los préstamos vigentes, que será mayor en la medida en que deban financiarse nuevas inversiones con financiación externa.

11. Política de remuneración al accionista y respecto a la acción

11.1. Información sobre la acción y su evolución bursátil

Las acciones de CEVASA se negocian en la modalidad “fixing” del Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE) o “mercado continuo”.

Durante el año 2022 las acciones de la Sociedad se negociaron en 104 sesiones bursátiles por un total de 115.936 acciones (125 el año anterior por un total de 148.066).



El precio de la acción comenzó el año 2022 en 7 euros, negociándose a lo largo del año con un precio mínimo de 6,50 euros, máximo de 8 y medio de 6.95 euros, y cerrando en 6,85 euros. Este último precio

supone aproximadamente un 38,4% del valor liquidativo neto de la acción (EPRA Net Disposal Value - EPRA NDA-), frente a cerca del 43 % a comienzos de año.

11.2. Política de dividendos

La política de dividendos que viene aplicando la Sociedad se caracteriza por lo siguiente:

- La distribución de dividendos en metálico. No existen programas de retribución flexible al accionista con entrega de acciones.
- Abono de un único dividendo anual, a mitad del ejercicio y tras su acuerdo por la junta general. Este dividendo se distribuye con cargo a reservas, al mismo tiempo que los resultados anuales del grupo se retienen para aumentarlas.
- Respecto al monto del dividendo, los importes que ordinariamente se han venido acordando en los últimos ejercicios han representado un pay-out del orden del 50% del resultado operativo consolidado del Grupo.

La junta general de accionistas celebrada el pasado día 14 de junio de 2022 acordó el pago de un dividendo a cada una de las acciones en circulación, excluidas las integrantes de la autocartera, de un total por acción de 0,20 céntimos de euros brutos, que se pagó el día 1 de julio del pasado año. El dividendo pagado ha sido del mismo importe que el satisfecho en el ejercicio anterior.

11.3. Facilitar el conocimiento y la liquidez del valor. Adquisición y enajenación de acciones propias

La Sociedad mantiene con GVC GAESCO VALORES, S.V., S.A. un contrato de liquidez dentro de los límites establecidos por la Junta General de Accionistas de la Sociedad. Puntualmente y coincidiendo con los cierres trimestrales, la Sociedad publica el detalle de todas las operaciones realizadas en el marco de dicho contrato, informaciones que pueden ser consultadas en el apartado de nuestra web (www.cevasa.com) "Accionistas e inversores – hechos relevantes – otra información relevante", con enlace a la de la CNMV (www.cnmv.es).

Con el fin de facilitar liquidez al mercado y en el marco del contrato citado en el párrafo anterior, a lo largo del ejercicio 2022 dicha sociedad realizó 67 operaciones de compra-venta totalizando 8.721 acciones (68 operaciones en 2021 totalizando 6.949 acciones).

Incluyendo las cedidas a GVC GAESCO para realizar las labores que tiene encomendadas en el contrato de liquidez, al cierre del ejercicio 2022 CEVASA tenía en autocartera un total de 99.700 acciones, lo que representaba un 0,429% del capital social.

Las filiales de CEVASA no tienen acciones de la matriz, ni realizaron acciones con éstas durante el ejercicio 2022.

En el cuarto trimestre del ejercicio 2022 se publicó el primer informe sobre el valor del IAEF Servicios de Análisis, SLU, dentro de su proyecto Lighthouse, que tiene como objetivo dar cobertura de análisis independiente a valores que hasta el momento no venían siendo analizados de manera sistemática por ninguna firma de análisis. Se prevé la actualización de este informe por la firma analista, a medida que la Sociedad publique resultados o hechos relevantes, y su circularización a los principales intermediarios financieros y firmas de inversión, al tiempo que se hace público y se pone a disposición de analistas e inversores en la web de la Bolsa de Madrid. Todo ello debe favorecer una mayor visibilidad a la Sociedad y la liquidez del valor.

12. Circunstancias y hechos importantes acaecidos tras el cierre del ejercicio

No se han producido.

13. Actividades de I+D+I

El Grupo, por la tipología de sus negocios, no realiza actividades de investigación y desarrollo en sentido estricto.





NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

2° SEMESTRE DE 2022



A) Normas Internacionales de Información Financiera.

El informe financiero intermedio del grupo Cevasa correspondiente al período de 1 de enero de 2022 a 31 de diciembre de 2022 cumple con los preceptos de las siguientes disposiciones:

- Particularmente con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC 34), relativa a la elaboración de Información Financiera Intermedia, que forma parte de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- En general, con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº. 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002 y en los diversos Reglamentos (CE) de la Comisión relativos a esta materia.
- Con las Directivas 2004/109/CE y 2007/14/CE.
-
- Con el RD 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre las emisiones cuyos valores estén admitidos a cotización en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea.
- Con la circular de la CNMV 3/2018, de 28 de junio.

B) Resumen de las políticas contables significativas e información complementaria a la información previamente publicada.

En la elaboración de los estados intermedios correspondientes al segundo semestre de 2022 se han seguido las mismas políticas y métodos contables de cálculo que en los estados financieros del ejercicio 2021.

Las inversiones inmobiliarias del grupo CEVASA se registran a valor razonable en las cuentas consolidadas, por acuerdo del Consejo de Administración.

Los efectos de los cambios de valor razonable de las inversiones inmobiliarias (y en sus pasivos financieros asociados), del inmovilizado inmaterial y material y de las existencias inmobiliarias, se registran en fechas 30 de junio y 31 de diciembre, una vez se dispone de las tasaciones externas que se realizan semestralmente.

Entre esas fechas no se realizan ajustes de valor, salvo que se evidencien variaciones significativas, en cuyo caso se registrarían excepcionalmente y mientras no se disponga de tasaciones externas, con base a estimaciones internas del valor razonable.

C) Estacionalidad o carácter cíclico de las transacciones del periodo intermedio.

El grupo no tiene actividades y negocios con carácter estacional.

D) Partidas inusuales de activo, pasivo, patrimonio neto, ganancia o flujos de efectivo.

Los siguientes epígrafes del estado de resultados consolidado muestran partidas inusuales en el segundo semestre de 2022:

- Otros resultados de explotación: junto con otras partidas, se incluyen aquí 4.436,7 miles de euros en concepto de resultados por devolución de impuestos de otros ejercicios, que se explican en el informe de gestión del semestre.
- Ingresos financieros: junto con otras partidas, se incluyen aquí 1.372 miles de euros devengados en concepto de intereses de demora, relacionados con la partida anterior.

Estas partidas suponen cambios significativos en las partidas del balance de situación, pérdidas y ganancias, patrimonio neto y flujos de efectivo.

E) Cambios en las estimaciones contables y errores.

No se han producido cambios en las estimaciones que hayan provocado un efecto significativo en el activo, pasivo, patrimonio neto, ganancias o flujos de efectivo en el período intermedio analizado.

No se han corregido errores de ejercicios anteriores.

Respecto al valor de la cartera inmobiliaria, la tasación externa a 31 de diciembre de 2022 la ha realizado Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. (Savills Aguirre Newman), aplicando los estándares de valoración RICS, que es la misma firma que la realizó a 31 de diciembre de 2021 y a 30 de junio de 2022.

F) Emisiones, recompras y reembolsos de títulos representativos de deuda o de capital.

Ni durante el ejercicio 2022 ni en el ejercicio 2021 se hicieron emisiones, recompras y reembolsos de títulos representativos de deuda o de capital.

G) Información sobre segmentos.

No hay diferencias en la base de segmentación con respecto a los últimos estados financieros anuales cerrados en fecha 31/12/2021.

Con el fin de cumplir con la NIC 34, se presenta el estado de resultados segmentado y cuadro con estado de resultados general a 31/12/2022 y 31/12/2021:

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes								
ESTADOS O CUENTA DE RESULTADOS 2022 y 2021	Miles de Euros							
	TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Inversiones financieras, operaciones corporativas y otras actividades	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
1) INGRESOS	34.436	19.427	20.296	19.240	14.128	175	12	12
1A) Ingresos de inversiones inmobiliarias y concesiones administrativas	18.194	17.148	18.188	17.127	6	21		
1B) Ingresos por ventas de stocks inmobiliarios	13.996	1			13.996	1		
1C) Ingresos y ganancias por servicios a la propiedad inmobiliaria	132	161			120	149	12	12
1E) Otros ingresos y resultados	2.114	2.117	2.108	2.113	6	4		
2) GASTOS	-16.930	-5.330	-6.521	-5.694	-10.416	-147	7	511
2A) Gastos operativos	-4.266	-4.237	-4.042	-3.905	-232	-330	8	-2
2B) Gastos de personal	-3.757	-3.370	-3.420	-3.097	-337	-273		
2C) Otros gastos	-1.793	-1.563	-1.692	-1.498	-100	-64	-1	-1
2D) Ingresos por recuperación de gastos	2.601	2.504	2.601	2.504				
2E) Amortización del inmovilizado material	-25	-23	-23	-21	-2	-2		
2F) Amortización del inmovilizado intangible	-51	-48	-48	-45	-3	-3		
2G) Impagados	103	374	103	368		6		
2H) Excesos de provisiones		514						514
2I) Coste de ventas y deterioros de valor de existencias inmobiliarias	-9.742	519			-9.742	519		
3) Otros Resultados	4.574		4.574					
(4)=(1)+(2)+(3) Resultado de las explotaciones y negocios corrientes	22.080	14.097	18.349	13.546	3.712	28	19	523
5) RDO.VENTAS INVERS.INMOB.Y VARIAC. VALOR INMUEBLES Y PASIVOS ASOCIADOS	15.547	17.925	15.547	17.925				
5B) Deterioro o recuperaciones de deterioro del valor de inver. Inmob., acabadas o en construcción	15.511	16.791	15.511	16.791				
5C) Partidas de ingresos diferidos aplicados a la cuenta de resultados (o reversión de aplicaciones anteriores)	36	1.134	36	1.134				
(6)=(4)+(5) Resultado total no financiero de las operaciones	37.627	32.022	33.896	31.471	3.712	28	19	523
7) INGRESOS Y RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.411	90	367	153	-328	-148	1.372	85
8) GASTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-1.431	-1.339	-1.376	-1.324	-55	-15		
9) VARIACIONES DE VALOR EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	81	9	244	-10			-163	19
10) RESULTADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A L/P		-220		-218		-2		
11) PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	-23	-11		-11			-23	
(12)=(6)+(7)+(8)+(9)+(10)+(11) Ganancia o pérdida bruta del ejercicio	37.665	30.551	33.131	30.061	3.329	-137	1.205	627
(13) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-7.897	-5.175						
(14)=(12)+(13) RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	29.768	25.376						
a) Resultado neto atribuido a la entidad dominante	28.717	24.521						
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	1.051	855						
BENEFICIO BÁSICO POR ACCION ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (En Euros)	1,24	1,06						

H) Hechos significativos posteriores al cierre del periodo intermedio que no han sido reflejados en los mismos.

No se han producido.

I) Cambios en la composición del grupo.

No se han producido cambios relevantes en la composición del grupo CEVASA durante el año 2022. Asimismo, no se han realizado combinaciones de negocio.

En el mes de junio de 2021 se constituyó, junto con Neinor Homes, S.A. la sociedad NICrent Residencial, S.A., con el fin de canalizar a través de la misma las inversiones a realizar en el proyecto "Habitatge Metròpolis Barcelona (HMB). Al cierre ejercicio 2022 CEVASA tiene aportados a dicha sociedad un total de 6.002 miles de euros en concepto de capital y prima de asunción. El porcentaje de participación es del 50%.

Adicionalmente, en el mismo mes de junio de 2021 se acordó la absorción por la matriz de la sociedad del Grupo "CEVASA Hoteles, S.L.U.". La absorción se completó en el ejercicio 2021.

J) Cambios en los pasivos y activos contingentes desde el último balance anual.

Durante el año 2022 no ha habido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes, respecto al ejercicio anterior.

K) Otras notas explicativas, atendiendo al principio de importancia relativa.

- Resultados por variaciones del valor de los activos inmobiliarios.

En el ejercicio 2022 se ha registrado un resultado positivo de 15.511 miles de euros en concepto de variaciones de valor de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo CEVASA, frente a 16.791 miles de euros en el año 2021, periodo comparativo.

- Resultados de venta de promociones inmobiliarias.

Durante el ejercicio 2022 se han escriturado las ventas de la mayor parte de las unidades de promoción inmobiliaria que tenemos en Sabadell, por un total de 13.996 miles de euros, que han aportado un beneficio bruto de 4.182 miles de euros a la cuenta de resultados. La cuenta de resultados del año 2021 no muestra resultados por este concepto.

- ***Compromisos de compra de elementos de inmovilizado o de inversiones inmobiliarias.***

Ninguna sociedad de las que integran el Grupo CEVASA tenía a 31 de diciembre de 2022 compromisos de compra de inmovilizados o de inversiones inmobiliarias frente a sociedades no integrantes del Grupo CEVASA.

Respecto al proyecto “Habitatge Metròpolis Barcelona (HMB)” mencionado en el Informe de Gestión de este segundo semestre de 2022, CEVASA, junto con Neinor Homes, como adjudicatarias del concurso público en el que su oferta resultó ganadora, se han comprometido a aportar el capital necesario para promover y poner en alquiler 4.500 viviendas VPO en Barcelona y su área metropolitana, a desarrollar sobre solares a aportar por el Ayuntamiento de Barcelona y el Área Metropolitana de Barcelona, siempre que los suelos estén disponibles y los proyectos a desarrollar sean viables económicamente, como se prevé inicialmente. Dicho capital se estima en 57,9 millones de euros. Como garantía de tal compromiso, la sociedad constituida al efecto para participar en ese proyecto (NiCrent Residencial,S.L.), tiene depositados en HMB 3,1 millones de euros.

- ***Pagos derivados de litigios.***

Durante el año 2022 no ha habido pagos significativos derivados de litigios.

De los litigios en curso se tienen realizadas las dotaciones correspondientes atendiendo a las circunstancias de cada caso.

- ***Otras informaciones sobre partidas y variaciones más significativas.***

Además de las informaciones que se contempla en las notas anteriores desglosando y explicando las variaciones durante el periodo de algunas partidas significativas de los estados financieros consolidados, en el informe de gestión del segundo semestre del 2022 se ofrece información sobre los resultados obtenidos durante el señalado periodo.