



## **INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO**

## 1. Evolución de los negocios.

Se presenta la evolución de las principales sociedades participadas:

- Las ventas consolidadas de ACS descendieron un 0,8% en 2014, hasta 34.881 M€ John Holland y Leighton Services han sido reclasificadas como actividades interrumpidas tras la desinversión de ambos negocios en diciembre de 2014. El EBITDA se contrajo un 12,9% hasta 2.466 M€ por las variaciones en el perímetro de consolidación, el efecto de tipo de cambio de las distintas divisas y la puesta en marcha de FleetCo en Leighton. En términos comparables, el descenso del EBITDA habría sido del 3,9%. El beneficio neto atribuible fue de 717 M€, un 2,2% superior al de 2013, a pesar de haberse cargado 127 M€ como consecuencia del deterioro de los créditos fiscales. La deuda neta ascendía a 3.722 M€ a diciembre de 2014, un 2,3% menor que en la misma fecha del ejercicio anterior. Esta cifra incluye como menor endeudamiento 1.108 M€ en “Cuentas a cobrar” por la venta de John Holland y el 50% de Leighton Services.
- Acerinox incrementó sus ventas en 2014 un 10,4% hasta 4.380 M€, con un aumento tanto de las toneladas vendidas (+6%) como del precio medio de venta del acero inoxidable. El EBITDA casi duplica al de 2013 (+99,1%) hasta alcanzar 454 M€ debido a la mejora del margen bruto unido a la disminución de los gastos de explotación y personal a pesar de la mayor actividad. La Sociedad registró un resultado neto de 136 M€ frente a los 22 M€ del ejercicio 2013. El resultado de 2014 incluye un deterioro de créditos fiscales de 22 M€ por lo que resultado eliminando este efecto habría ascendido a 158 M€. El endeudamiento neto a 31 de diciembre de 2014 era de 616 M€, un 16,3% superior al de la misma fecha de 2013. Sin embargo, en términos de deuda neta sobre EBITDA, la ratio a cierre de 2014 fue de 1,4 veces frente a 2,3 veces a cierre del ejercicio anterior.
- En Indra las ventas consolidadas en 2014 aumentaron un 0,8% hasta 2.938 M€ a pesar de la desfavorable evolución de las divisas en Latinoamérica. A tipo de cambio constante, los ingresos en el ejercicio fueron un 4,9% superiores a los de 2013. Por áreas geográficas, las ventas internacionales se mantuvieron prácticamente planas (+0,1%), debido al mencionado impacto de las divisas, mientras que el negocio doméstico creció un 1,9%. Por negocios, Soluciones repitió los mismos ingresos que en 2013 mientras que Servicios aumentó un 2,4%. Por sectores, destacar el crecimiento de ingresos a doble dígito de Servicios Financieros (+10,1%) y la caída de Telecom y Media (-22,5%). El EBITDA recurrente descendió un 3,7% hasta 268 M€. El resultado neto del ejercicio fue de -92 M€ frente a los 116 M€ de 2013, debido a la contabilización de provisiones, deterioros y sobrecostos en proyectos por importe neto de reversiones de provisiones de 265 M€. La deuda neta a finales de diciembre de 2014 era de 663 M€, 40 M€ por encima de la del cierre de 2013 pero 63 M€ inferior a la de septiembre de 2014.
- Las ventas de Ebro Foods crecieron un 8,4% en 2014 hasta 2.121 M€, con incrementos tanto en Arroz (+4,5%) como en Pasta (+12,5%). La mejora de ingresos en Arroz fue fundamentalmente orgánica mientras que en Pasta se debió a la inclusión en el perímetro de consolidación de Oliveri y Lucio Garofalo, adquisiciones realizadas en octubre de 2013 y junio de 2014 respectivamente. El EBITDA consolidado creció un 1,7% hasta 287 M€ con un incremento del 8,1% en Arroz y un descenso del 4,3% en Pasta, este último como consecuencia en parte de la subida del coste de la materia prima. El EBIT y el resultado neto

crecieron un 0,4% y un 14,2% respectivamente hasta 227 M€ y 152 M€. Al cierre del ejercicio la deuda neta ascendía a 406 M€ un 19,9% superior a la del cierre de 2013 a causa de las adquisiciones y las inversiones realizadas.

- En BME los ingresos del ejercicio 2014 ascendieron a 342 M€, un 11,3% más que en el mismo período del ejercicio anterior, impulsados principalmente por el segmento de Renta Variable cuyas ventas crecieron un 18,4% hasta 156 M€ gracias a un incremento tanto de los ingresos por Contratación (+18,6%) como por Listing (+16,6%). El EBITDA aumentó un 14,6% hasta alcanzar 239 M€ como consecuencia del aumento de ingresos y de una mejora del ratio de eficiencia (relación entre costes e ingresos operativos) que pasó de 32,2% en 2013 a 30,2% en 2014. El resultado neto fue de 165 M€, un 15,2% superior al del ejercicio anterior.
- Las ventas consolidadas de Viscofan se incrementaron un 4,1% en 2014 hasta 687 M€ con un aumento del negocio de Envolturas del 4,5% que ha compensado la reducción del 1,6% de los ingresos de Cogeneración. Si se elimina el efecto de los tipos de cambio y un impacto positivo no recurrente en 2014 ligado a la cogeneración, las ventas consolidadas habrían crecido un 4,8%. El EBITDA aumentó un 8,7% hasta 185 M€ en el año, mostrando un crecimiento del 22,6% en el cuarto trimestre de 2014 frente al mismo período del ejercicio anterior. El resultado neto alcanzó 106 M€ (+4,9%), representando un nuevo máximo histórico.
- En 2014, las ventas de Clínica Baviera aumentaron hasta 83 M€ (+3,3%), con un crecimiento en España del 7,8% que compensó la caída del 8,2% en las ventas del negocio internacional. El EBITDA y el EBIT se contrajeron un 14,6% y un 20,1% respectivamente. Esta disminución de los márgenes estuvo causada por el cambio de mix de producto en España (lente intraocular vs. láser) y las menores ventas de los negocios internacionales. Por último, el resultado neto del período fue de 4 M€, un 18,5% inferior al del ejercicio 2013.

## **2. Valor Neto de los Activos (NAV)**

La magnitud más representativa de una sociedad como Alba es el Valor Neto de sus Activos (NAV). Calculado según criterios internos, coincidentes con los habitualmente utilizados por los analistas, el NAV de Alba antes de impuestos se estima en 3.668,0 M€ a 31 de diciembre de 2014, lo que supone 62,98 € por acción una vez deducida la autocartera, un 13,5% superior al NAV por acción de finales de 2013.

	<i>Millones de Euros</i>
Valores cotizados	2.788,0
Valores no cotizados e inmuebles	576,9
Tesorería neta	56,7
Otros activos y pasivos a corto y largo plazo	246,4
<b>Valor neto de los activos (NAV)</b>	<b>3.668,0</b>
Millones de acciones (deducida autocartera)	58,24
<b>NAV / acción</b>	<b>62,98 €</b>

### 3. Análisis del resultado.

El beneficio consolidado neto de impuestos ascendió a 241,3 M€ en 2014, frente a 226,9 M€ el año anterior. El beneficio por acción en 2014 fue 4,14 €, frente a 3,90 € en 2013.

Los ingresos por Participación en beneficios netos de sociedades asociadas fueron 148,6 M€ en 2014, frente a 150,6 M€ el año anterior, un 1,3% menos. A esta disminución contribuyó la menor aportación de ACS, consecuencia, principalmente, de la reducción en la participación en esta Sociedad, y el menor resultado de Indra, compensado en parte por los mejores resultados obtenidos por Acerinox y Ebro Foods y la consolidación, por primera vez, de las participaciones en BME y Viscofan.

El epígrafe Resultado de activos recoge un ingreso de 145,7 M€, de los cuales 104,1 M€ se obtuvieron en la venta de un 2,42% de ACS. El resto corresponde al importe neto resultante entre el resultado positivo conjunto de 112,0 M€ por puesta a valor razonable de las participaciones en Sociedades no cotizadas (contabilizadas en el epígrafe Instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias) y los deterioros calculados para determinadas participaciones en empresas asociadas por un total de 70,4 M€.

Los Gastos de explotación disminuyeron un 2,5% hasta 19,8 M€.

El resultado financiero neto, calculado como la diferencia entre ingresos y gastos financieros, presentó un saldo positivo de 14,4 M€, frente a 14,9 M€ en 2013.

### 4. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

El movimiento de acciones propias es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social	Precio medio de adquisición €/acción	Miles de €
A131 de diciembre de 2012	<u>68.429</u>	0,12%	40,29	2.757
Ventas	<u>(3.923)</u>	(0,01%)	40,29	(158)
A131 de diciembre de 2013	<u>64.506</u>	0,11%	40,29	2.599
Ventas	<u>(4.608)</u>	(0,01%)	40,29	(186)
A131 de diciembre de 2014	<u>59.898</u>	0,10%	40,29	2.413

## 5. Hechos posteriores al cierre

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 se han producido los siguientes acontecimientos importantes:

- Desde el cierre del ejercicio 2014 Alba ha vendido 4.132.794 acciones de ACS que representan un 1,31% del capital por 129,9 M€, habiendo obtenido una plusvalía bruta de 63,6 M€. Tras estas ventas la participación actual en esta Sociedad representa el 12,57% de su capital social.
- Adicionalmente, el 26 febrero Alba vendió, a través de una colocación acelerada, 8.100.000 acciones de Acerinox, que representan el 3,10% del capital social, por 118,3 M€. La plusvalía obtenida con la operación ascendió a 27,3 M€. Tras esta venta la participación de Alba en esta Sociedad representa el 19,99% de su capital social.
- El 6 de febrero Alba, a través de su vehículo de capital desarrollo Deyá Capital, llegó a un acuerdo para la venta de su participación del 12,0% en Pepe Jeans junto con las de los otros accionistas de la Sociedad. Esta venta está condicionada a la obtención de la autorización correspondiente de las autoridades de la competencia.