

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO

1. Evolución de los negocios.

Entre las operaciones realizadas por Alba en 2010 destacan las siguientes:

- La adquisición de una participación del 5,70% del capital social de Ebro Foods por 124,6 M€, a un precio medio de 14,19 euros por acción. El valor de mercado de esta participación a 31 de diciembre supone el 3,4% del valor de los activos de Alba, convirtiéndose en su quinta mayor inversión en sociedades cotizadas y aumentando así la diversificación de su cartera. Ebro Foods es el primer Grupo del sector de la alimentación en España por facturación, beneficios, capitalización bursátil y presencia internacional.
- En julio Alba adquirió una participación del 14,23% en el capital social de Mecalux, un 5,23% directamente y un 9,00% a través del vehículo Deyá Capital SCR, con una inversión de 79,0 M€. Mecalux es uno de los líderes mundiales en sistemas de almacenaje, con una amplia presencia internacional.
- Asimismo, Alba ha comprado a través de Deyá Capital SCR una participación del 12,28% en Pepe Jeans, con un desembolso de 38,0 M€. El Grupo Pepe Jeans, que incluye también la marca Hackett, es una empresa líder en la industria de la moda con un elevado grado de diversificación geográfica.
- Alba ha adquirido un 2,08% de acciones propias por 45,0 M€, a un precio medio de 35,62 euros por acción. Tras la amortización de acciones propias realizada en el ejercicio, el saldo de autocartera asciende, a 31 de diciembre, a 600.908 acciones, representativas del 1,01% del capital social.
- En este periodo la Sociedad ha vendido un 0,17% de ACS por 18,3 M€ a un precio medio de 33,41 euros, contando con una participación del 23,31% a finales del ejercicio.

Se presenta a continuación la evolución de las principales sociedades participadas:

- **ACS** ha obtenido unos buenos resultados en 2010 a pesar del difícil entorno económico, con un incremento del 5,3% en el EBITDA, del 10,3% en el beneficio neto de las operaciones continuadas (excluyendo extraordinarios) y del 14,6% en el Beneficio por Acción Ordinario. Incluyendo extraordinarios, los resultados disminuyen un 32,6% respecto al año anterior por las plusvalías obtenidas en 2009 en la venta de Unión Fenosa. Los resultados ordinarios se ven impulsados por el buen comportamiento de los Servicios Industriales, de las actividades internacionales en Construcción y, en menor medida, de Medio Ambiente y por la aportación a resultados de las participadas cotizadas, que más que compensan la caída en las actividades de construcción en España. A pesar de las fuertes inversiones realizadas, el endeudamiento neto de las operaciones continuadas se ha reducido un 12,0% en el ejercicio gracias a las ventas de activos y al flujo de caja operativo.
- **Acerinox** ha continuado en la senda de recuperación iniciada a mediados de 2009, con el sexto trimestre consecutivo de beneficios gracias al aumento de la demanda y de los precios del acero inoxidable en sus principales mercados, que tiene su reflejo en los crecimientos acumulados en producción (+14,0% en acería)

y ventas (+50,3%). El EBITDA y resultado neto de 2010 ascienden a 390 M€ y 123 M€ respectivamente frente a pérdidas de 165 M€ y 229 M€ el año anterior. La Sociedad espera que esta tendencia positiva continúe en los primeros meses de 2011.

- Las principales magnitudes de **Prosegur** presentan fuertes crecimientos en 2010 (+17,1% en ventas y +13,9% en EBIT) gracias al buen comportamiento de sus mercados en Latinoamérica, al efecto positivo de las diferencias de tipo de cambio y a las adquisiciones realizadas. El menor crecimiento en el resultado neto (+8,8%) se debe a gastos financieros extraordinarios ligados a un litigio. Es destacable el crecimiento de las actividades de Seguridad Corporativa en Latinoamérica (+36,4% en ventas), lideradas por Brasil, que compensan el menor crecimiento en España.
- En 2010 **Indra** ha obtenido unos resultados ligeramente inferiores a los del ejercicio anterior (-11,7% en EBIT y -3,6% en Resultado Neto), afectados por costes de reestructuración. Excluyendo estos extraordinarios, el EBIT recurrente del ejercicio es prácticamente idéntico al obtenido en 2009. El incremento de las ventas consolidadas (+1,7%) se produce gracias al aumento de las actividades internacionales (+10,0%), que compensan la ligera caída en España (-2,9%). De esta forma, las ventas internacionales incrementaron su peso hasta el 38,7% del total consolidado. Por sectores, los mayores crecimientos se han producido en Telecom y Media y Transporte y Tráfico. El aumento en la contratación (+6,8%) y en la cartera (+12,4%) ha sido muy superior al de las ventas (+1,7%), lo que refuerza la sostenibilidad del crecimiento a medio plazo.
- **Ebro Foods** ha obtenido unos buenos resultados en 2010, con un crecimiento del 11,4% en el EBITDA y del 55,4% en el beneficio recurrente antes de impuestos. Las plusvalías obtenidas en la venta de Puleva elevan el beneficio neto consolidado un 120,2%. A finales de noviembre, Ebro Foods anunció un acuerdo con SOS para: i) adquirir su negocio arrocero por 195 M€ y ii) acudir a la ampliación de capital dineraria en curso en aquellos momentos (a través de la cual Ebro Foods adquirió su participación actual del 9,3% en SOS). Ebro Foods espera completar en los próximos meses la adquisición tanto del negocio arrocero de SOS como de la empresa australiana Ricegrowers Ltd. (SunRice).
- **Clínica Baviera** ha aumentado sus ventas un 7,9% en 2010, con un crecimiento muy superior en resultados (+27,0% en EBITDA y +181,7% en Beneficio Neto) por su elevado apalancamiento operativo. Este incremento se explica principalmente por el buen comportamiento de Care Vision en Alemania y por la recuperación de la actividad de estética, mientras que Oftalmología España presenta crecimientos moderados.

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 valor neto de los activos de Alba antes de impuestos, a 31 de diciembre de 2010, se estima en 4.089,3 M€ lo que supone 69,63 € por acción una vez deducida la autocartera.

	<i>Millones de Euros</i>
Valores cotizados	4.003,0
Valores no cotizados e inmuebles	395,1
Otros activos y deudas a corto y largo plazo	(308,8)
Valor neto de los activos (NAV)	4.089,3
Millones de acciones (deducida autocartera)	58,73
NAV / acción	69,63 €

3. Análisis del resultado.

El beneficio neto consolidado de Alba en 2010 ha sido de 419,4 M€ frente a los 390,6 M€ del ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 7,4%. El beneficio por acción alcanza 7,08 € con un crecimiento del 9,3%.

Los ingresos por *Participación en beneficios de sociedades asociadas* ascienden a 375,1 M€ un 15,5% inferiores al año anterior. Esta disminución se debe a los menores resultados extraordinarios obtenidos por ACS en este año; así, mientras que en 2009 la venta de la participación de ACS en Unión Fenosa supuso para Alba la imputación de un beneficio de 235,2 M€, este año los resultados de Alba procedentes de resultados extraordinarios de ACS se han reducido a 82,4 M€, obtenidos principalmente en la venta parcial de su participación en Abertis.

Excluyendo tanto los resultados extraordinarios del año pasado como los de éste, el beneficio neto obtenido en esta partida de la cuenta de resultados habría aumentado un 40,1% en el ejercicio debido a la mejora de los resultados ordinarios de las sociedades participadas, especialmente de Acerinox, y a la incorporación de las participaciones en Indra y en Ebro Foods al perímetro de consolidación en julio de 2009 y en el segundo semestre de 2010, respectivamente.

El *Resultado de activos* recoge un beneficio de 6,3 M€ frente a los 70,9 M€ del ejercicio anterior, que incluía el resultado de la venta del 1,33% de la participación en ACS realizada en 2009.

El descenso del valor razonable de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre, según tasación de C.B. Richard Ellis, S.A., supone un cargo en la Cuenta de Resultados del ejercicio de 8,4 M€

Los *Ingresos por arrendamientos* de inmuebles han descendido un 3,7%, alcanzando una cifra de 15,7 M€. Los gastos directos de la actividad inmobiliaria se han situado en 2,8 M€ frente a los 2,7 M€ del ejercicio anterior. El nivel de ocupación de los inmuebles se situó en el 90,0% a finales del ejercicio.

El ingreso por *Impuesto de Sociedades* de 39,6 M€ en 2010 procede principalmente de la activación de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores atendiendo a criterios de recuperabilidad de las mismas.

4. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

El movimiento de acciones propias es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social
A 1 de enero de 2009	768.577	1,23%
Adquisiciones	1.634.810	2,62%
Amortizaciones (Junta General 27-05-09)	<u>(1.630.000)</u>	(2,61%)
Al 31 de diciembre de 2009	<u>773.387</u>	1,27%
Adquisiciones	1.257.521	2,07%
Amortizaciones (Junta General 26-05-10)	<u>(1.430.000)</u>	(2,35%)
Al 31 de diciembre de 2010	<u>600.908</u>	1,01%

5. Hechos posteriores al cierre

- En enero de 2011 Alba ha adquirido un 0,42% del capital de Ebro Foods, S.A. por 9,7 M€, alcanzando una participación del 6,12%
- El pasado 2 de febrero Alba procedió a la colocación acelerada entre inversores institucionales de 15.740.000 acciones de ACS, representativas de un 5% del capital de esta Sociedad. Dicha colocación se llevó a cabo a 34,00 € por acción, por un importe total de 535 M€ y generando una plusvalía de 188 M€ antes de impuestos. Alba ha obtenido en esta inversión una TIR del 18,2% anual durante 17 años. Tras esta venta, Alba se mantiene como el primer accionista de ACS con una participación del 18,3% del capital.
- En el día de hoy Alba ha comprado, a través de Deyá Capital SCR, una participación del 26,76% en Panaderías de Navarra, S.A. (Panasa), con un desembolso de 32,6 M€. Panasa fabrica, comercializa y distribuye productos de panadería, bollería y pastelería, fresca y congelada, a través de su red de 185 tiendas propias situadas en Navarra y Guipúzcoa. Su filial Berlys, especializada en las líneas de congelado, ofrece sus productos a más de 16.000 clientes en España a través de una red de 30 delegaciones propias y 75 distribuidores. El acuerdo para realizar esta inversión se comunicó al mercado a mediados del pasado mes de diciembre.