



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

## INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO JUNIO 2009

### 1. Evolución de los negocios durante el periodo y principales inversiones y desinversiones.

En el primer semestre del año 2009, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo después de impuestos de 1.701,20 miles de euros, frente a un resultado negativo de 671,72 miles de euros durante el mismo período del ejercicio anterior. El resumen de resultados por líneas de negocios es el siguiente:

	<b>RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS (miles de euros)</b>			<b>Variación del resultado %</b>
	<b>1er semestre 2009</b>	<b>1er semestre 2008</b>	<b>Diferencia</b>	
Patrimonio en Alquiler	2.103,15	2.283,08	-179,93	-7,88%
Promociones inmobiliarias	-331,19	-374,19	43,00	11,49%
Hoteles	-231,32	-381,32	150,00	39,34%
Patrimonio Financiero	154,75	-2.227,70	2.382,45	106,95%
Otros	5,83	28,41	-22,58	-79,48%
	<b>1.701,22</b>	<b>-671,72</b>	<b>2.372,94</b>	<b>353,26%</b>

#### Negocio Patrimonial (alquiler)

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 5,53 millones de euros, frente a los 5,26 millones del primer semestre del 2008, lo que supone un aumento del 5,1%

A pesar de la contención de los gastos corrientes, el resultado operativo de este negocio ha descendido en cerca de 245 miles de euros, pasando de 2.668 miles de euros en el primer semestre del año 2008 a 2.423 miles de euros en el mismo periodo del año 2009. La causa de esta disminución se explica por el aumento en más de 350 miles de euros en las dotaciones a la provisión por morosidad y posibles impagados, debido a que durante el primer semestre del año se ha evidenciado la posibilidad de que el arrendatario del edificio industrial que el grupo tiene en alquiler no haga frente a sus compromisos. Es posible que el aumento de esta provisión conforme se materialice el riesgo perjudique aún más el resultado de este negocio.

#### Nuevas inversiones e inversiones en curso

Además de las habituales inversiones en mejora de los edificios en explotación en el primer semestre del año, el grupo ha continuado ejecutando la construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en el municipio barcelonés de Santa Coloma de Gramanet. El edificio tendrá 100 viviendas, 2 locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros. La inversión en este edificio durante el semestre ha alcanzado la cifra de 0,7 millones de euros.



Adicionalmente, a través de su filial SBD Lloguer Social, S.A., que se consolida por el método de participación, el grupo ha continuado con sus inversiones en el desarrollo de promociones de vivienda protegida en alquiler. Las obras en marcha son por un total de 387 viviendas en el municipio de Sabadell (Barcelona), en tres unidades de actuación (92, 72 y 223 viviendas, respectivamente). El total de inversiones realizadas por esta filial en el primer semestre alcanza la cifra de los 7 millones de euros.

Además, en el primer semestre del año, el grupo ha resultado adjudicatario de un solar en Vic, donde también desarrollará vivienda protegida en alquiler. La promoción se realizará conjuntamente con el grupo TEYCO y comprenderá una inversión de más de 11 millones de euros a realizar en este ejercicio y en los dos siguientes.

#### Promoción de suelo

Durante el primer semestre del año no se han producido compras ni ventas de suelo, ni se han producido avances significativos en los proyectos en marcha, de los que ya informamos en el pasado informe de gestión del ejercicio 2008 (Sant Joan Despí, Bon Pastor, La Seu d'Urgell, El Vendrell, Terrassa y Montgat).

#### Promociones de edificios para la venta

El grupo no ha iniciado nuevas promociones inmobiliarias adicionales a las que tenía comenzadas al cierre del año 2008 (Montgat, barrio de La Sagrera en Barcelona e Igualada).

Las dos primeras promociones mencionadas se acabaron antes del cierre del semestre. Ante la situación del mercado inmobiliario, se decidió interrumpir la comercialización de esas promociones en venta y destinarlas al alquiler. Durante el mes de junio pasado se intensificaron las acciones comerciales en este sentido y un gran número de unidades se alquilaron ya en el mes de julio de este año. Esperamos que al cierre del ejercicio 2009 todas las viviendas de estas dos promociones se encuentren en alquiler.

El hecho de que el grupo tenga como política contable el no activar como mayor coste de las promociones en construcción los gastos directos del departamento de promoción de suelo y edificaciones ni los indirectos relacionados con este negocio, ocasiona un resultado negativo en periodos en que no se produce venta. Como se aprecia en la cuenta de resultados segmentada que se acompaña, el grupo ha reducido los gastos de este departamento en un periodo de estancamiento de las ventas.

#### Negocio Hotelero

La crisis económica por la que atravesamos está perjudicando la ocupación y los ingresos del hotel que el grupo tiene en explotación. Estos últimos han descendido un 2% en el primer semestre del año, sobre la misma cifra del primer semestre del año 2008. Ante ello, hemos ajustado en lo posible los gastos variables y fijos del hotel, de forma que, incluso en el contexto actual, ha sido posible la mejora del resultado operativo de este negocio, y ello sin disminuir la calidad de nuestros servicios.

#### Gestión del patrimonio financiero

Como en el pasado ejercicio 2008, durante el primer semestre del año 2009 el mantenimiento de las inversiones inmobiliarias comprometidas, unido al estancamiento en las ventas de promociones inmobiliarias y al esfuerzo de la Compañía por mantener sus políticas de dividendo y de dar contrapartida a los accionistas en un mercado muy estrecho, han ocasionado una gradual disminución de los excedentes de liquidez que el grupo había acumulado a lo largo de los años, todo ello en un entorno de restricción crediticia.



Ante la profundización de la crisis económica, el acusado descenso de los precios de los activos financieros y la disminución del circulante financiero del grupo, se ha reducido la inversión neta disponible para su inversión en productos financieros y se ha adoptado, si cabe, una política más prudente en cuanto a exposición a los riesgos financieros.

No obstante lo anterior, los resultados procedentes de las inversiones financieras han superado en el semestre la cifra de los 440 miles de euros, restando en 251 miles de euros el resultado operativo de esta actividad, una vez minorados los gastos directos imputables a su gestión.

## **2. Acontecimientos ocurridos después del cierre del semestre**

No se ha producido acontecimientos de importancia que afecten significativamente en la evolución de los negocios del grupo CEVASA.

## **3. Riesgos e incertidumbres para el segundo semestre y evolución previsible de los negocios.**

En un contexto de malas expectativas en los negocios secundarios del grupo (promociones, hotelero y gestión financiera), el grupo está centrando sus esfuerzos en el desarrollo del negocio principal (patrimonio en alquiler), en línea con lo previsto en el plan estratégico.

En el marco de una política de rotación de activos, en el segundo semestre del año, el grupo ha puesto a la venta los edificios de viviendas que tiene en alquiler en Madrid (295 viviendas), la mayor parte de ellas de renta antigua y que aportan muy poco a la cuenta de resultados. La liquidez que se obtenga se destinará en lo posible a nuevas inversiones con mayor potencialidad de resultados y de generación de caja, todo ello en un entorno en el que pueden aparecer buenas oportunidades de negocio en el sector inmobiliario. En cualquier caso, creemos que la venta de estas viviendas, ofrecidas a sus actuales inquilinos, será un proceso lento que se alargará durante algunos años.

## **4. Adquisición de acciones propias y autocartera**

Durante el primer semestre del año, CEVASA ha adquirido 26.308 acciones propias (un 2,06% de su capital), por un total de 4.213,74 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 160,17€.

## **5. Operaciones financieras**

En la Junta general de accionistas celebrada el 25 de junio pasado, se acordó reducir el capital social en la cifra de 195.000 euros, mediante la amortización de 32.500 acciones propias que se encontraban en la autocartera.

El pasado 15 de enero se pagó a las acciones en circulación (excluida la autocartera) un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008, de un euro bruto por acción. Además, como complemento al anterior y ya dentro del segundo semestre del año, el pasado 6 de julio se pagaron 3,08709441 euros brutos a cada acción.