



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

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO JUNIO 2011

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

A) GRUPO CEVASA

En el primer semestre del año 2010, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo antes de impuestos de 3.168,20 miles de euros, frente a los 3.814,85 miles de euros del primer semestre del año anterior. Sin embargo, el devengo durante el semestre de determinadas deducciones fiscales ha elevado el resultado después de impuestos a 3.890,58 miles de euros, frente a los 3.548,54 miles de euros del mismo período del ejercicio anterior.

El resumen del resultado consolidado antes de impuestos, en miles de euros y por líneas de negocio, es el siguiente:

	Resultado antes de impuestos (en miles de euros)			
	Año 2011	Año 2010	Diferencia	% variación result.
Patrimonio en Alquiler	3.572,62	5.010,04	-1.437,42	-28,7%
Promociones Inmobiliarias	-469,44	-478,38	8,95	1,9%
Hoteles	-414,16	-409,49	-4,67	-1,1%
Patrimonio Financiero	457,53	-321,43	778,96	-242,3%
Servicios de gestión inmobiliaria	20,87	13,33	7,54	-56,6%
Otros	0,77	0,79	-0,02	2,1%
Totales	3.168,20	3.814,85	-646,66	17,0%

Negocio Patrimonial (alquiler)

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 6,09 millones de euros, frente a los 6,01 millones del primer semestre del 2010, lo que supone un aumento del 1,3 %.

La mayor parte del aumento anterior procede del arrendamiento de viviendas, y tiene su origen en una mayor superficie en arrendamiento (en el mes de enero de 2011 se pusieron en arrendamiento 42 viviendas de una nueva promoción en Igualada-Barcelona-, y en el mes de junio 100 viviendas de otra nueva promoción de protección oficial en Santa Coloma-Barcelona-).

El resultado operativo de este negocio ha aumentado/descendido en cerca de 211 miles de euros, pasando de 1.823 miles de euros en el primer semestre del año 2010 a 1.612 miles de euros en el mismo periodo del año 2011. La causa de esta disminución se explica por:

a) Perdura la mala situación económica, de las familias y de las empresas, que es la causa de que disminuyan las rentas de mercado, tanto de viviendas como de locales



comerciales y edificios de oficinas. Además, se ha intensificado la competencia ante la elevación de los niveles de desocupación de todo tipo de superficies en alquiler. En cualquier caso, estamos haciendo importantes esfuerzos por mantener los porcentajes de ocupación de nuestros edificios en alquiler.

b) Se mantiene un elevado ritmo en la rotación de los contratos de viviendas, especialmente por renuncia de los arrendatarios en peor situación económica y que requieren soluciones alternativas, disminuyendo paralelamente la duración media de los contratos de alquiler. Todo ello, en estos momentos, perjudica los ingresos y supone mantener elevados los gastos de readecuación de las viviendas.

c) Las dos nuevas promociones en alquiler, en estos primeros meses de actividad, no han realizado aportaciones significativas a la cuenta de resultados. Sus rentas han quedado absorbidas por los costes financieros de los préstamos que las financiaron y por otros gastos corrientes.

d) A consecuencia de la decisión de venta de las viviendas de la promoción en Madrid, Paseo Santa M^a de la Cabeza, todas las viviendas que quedan desocupadas no se vuelven a alquilar y se ponen a la venta. Debido a ello, al cierre del primer semestre teníamos en oferta un stock de más de 50 de estas viviendas, que el pasado ejercicio estaban produciendo rentas de alquiler. Esto ha perjudicado la cifra total de rentas de alquiler de viviendas.

e) En cuanto a alquiler de locales de refiere, se viene produciendo una ligera mejoría de los niveles de ocupación en los situados en el complejo Meridiano-Cero en Barcelona, aunque se mantiene en niveles bajos (comparados con otros periodos), la ocupación de los situados en Madrid y en otros complejos en Catalunya.

f) Por lo que se refiere al único edificio industrial en alquiler, se mantiene el contencioso con el inquilino del edificio, en situación de concurso de acreedores desde finales del ejercicio 2009, que mantiene una elevada deuda por impago del alquiler. Todas estas deudas vienen siendo provisionadas por el grupo por el 100 % de las mismas a medida que se devengan, como medida de prudencia, lo que perjudica la cifra de resultados.

f) Finalmente, en cuanto a las oficinas en alquiler, la ocupación media ha sido del 85,9%, en ligera mejoría, pero a costa de una disminución en las rentas medias de alquiler.

Venta de viviendas del parque en alquiler

Debido al deterioro de la situación económica y a la total atonía del mercado, durante el primer semestre del año, el grupo CEVASA ha vendido 6 viviendas (y plazas de aparcamiento) de la promoción "Santa M^a de la Cabeza" en Madrid, frente a 18 viviendas del mismo trimestre del año anterior, y ello aún teniendo más oferta a la venta (y plazas de aparcamiento).

Estas ventas se enmarcan dentro de nuestra política de rotación, que tiene como objetivo la venta de los activos de menos interés cuando alcanzan determinada antigüedad, con el fin de reinvertir en otros productos inmobiliarios de mayor rentabilidad. La venta de estas viviendas ha aportado al grupo CEVASA un beneficio bruto antes de impuestos de 1.259 miles de euros, frente a 3.864 miles de euros en el mismo periodo del año anterior.

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 los siguientes proyectos:

- Construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en Vic (Barcelona). El edificio tendrá 84 viviendas protegidas, 8 locales comerciales en



planta baja, 100 plazas de parking y 39 trasteros. La inversión realizada en este edificio durante el semestre ha alcanzado la cifra de 1,3 millones de euros.

- Construcción y reforma integral de un edificio de protección oficial en Sant Joan de les Abadesses (Girona), edificio que contará con 25 viviendas. La inversión realizada en este edificio durante el primer semestre del año ha alcanzado la cifra de 0,7 millones de euros.

Además de las anteriores, se han invertido cantidades adicionales en proyectos en cartera, entre ellas 248 miles de euros en un solar en Terrassa (Barcelona), con destino vivienda protegida.

Adicionalmente, a través de su filial asociada SBD Lloguer Social, S.A., durante el primer semestre del año se ha continuado con la promoción de 365 viviendas de protección oficial en Sabadell (Barcelona), distribuidas entre tres promociones, con 72, 223 y 70 viviendas, respectivamente. Aquella sociedad, dentro del primer semestre del año, puso en explotación una promoción de 92 viviendas finalizada en el mismo semestre.

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 informe de gestión del ejercicio 2010.

Promociones de edificios

El grupo no ha iniciado promociones inmobiliarias dentro del primer semestre del año. Tampoco tenía promociones a la venta, salvo algunas unidades de viviendas y plazas de aparcamiento que le restaban de promociones anteriores.

En el primer semestre del año, se ha vendido una vivienda de la única promoción que el grupo tiene a la venta en Montgat (Barcelona), a un precio de similar a su coste, por lo que esta operación no han aportado beneficio al grupo.

Negocio Hotelero

En un contexto de fuerte crisis económica los ingresos del único hotel con los que cuenta el grupo siguen estancados, alrededor de la misma cifra del primer semestre del año 2010. Aunque se han ajustado a la baja los gastos variables, el mantenimiento de los gastos estructurales mínimos ha perjudicado los márgenes operativos de este negocio durante el semestre.

Al igual que los ingresos, el resultado operativo de esta actividad durante el primer semestre de año se mantiene en los mismos niveles que en el mismo semestre del 2010.

Gestión del patrimonio financiero

Los fondos del grupo destinados a su inversión en los mercados financieros y de capitales representan actualmente una parte poco relevante del patrimonio del grupo y se encuentran en el activo de la sociedad del grupo CEVASA Inversiones Mobiliarias, SLU.

Los resultados de esta gestión han sido positivos, Sin embargo, debido a que la mayor parte de su cartera de renta variable se considera cartera a largo y medio plazo hace



que las plusvalías potenciales que acumulaba esa cartera a 30.06.2011 no se hayan registrado en la cuenta de resultados.

Adicionalmente a lo anterior y debido a que a esta actividad, además de sus ingresos se imputen sus gastos operativos y de gestión y una parte de los gastos generales del grupo, el resultado antes de impuestos de esta actividad ha sido positivo en 457,53 miles de euros, frente a unos resultados negativos el primer semestre de 321,4 miles de euros.

A) COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A., considerada individualmente

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding cabecera del grupo CEVASA, y sus principales ingresos provienen de los dividendos de sus filiales y de los servicios que ésta presta a las mismas.

La cifra de negocios de CEVASA, en miles de euros y correspondiente al primer semestre del año 2011, y su comparación respecto a la del mismo periodo del ejercicio 2010 se presentan en el siguiente cuadro:

	Cifra de negocio		
	1º S 2011	1º S 2010	Variación
Dividendos	2.197,12	1.707,07	490,05
Servicios a filiales y otros	681,94	564,55	117,39
Inmuebles en alquiler	459,38	449,18	10,20
	3.338,43	2.720,79	617,64

Los dividendos satisfechos a CEVASA por sus filiales durante el primer semestre del ejercicio han sido de 2.197,12 miles de euros, frente a los 1.707,06 miles de euros del primer semestre del ejercicio anterior. Esto explica en su mayor parte la variación de la cifra de negocio.

El resultado después de impuestos de CEVASA, obtenido durante el primer semestre del año, ha sido de 2.114,10 miles de euros, frente a los 1.049,60 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior.

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.

No esperamos que la evolución de los negocios corrientes del grupo mejoren significativamente a corto plazo. Tampoco que empeoren.

El grupo continuará, profundizando en ella si cabe, con su política de rotación de activos poco rentables y que poco aportan a la cuenta de resultados.

4. Adquisición de acciones propias y autocartera



Durante el primer semestre del año, CEVASA ha adquirido 19.377 acciones propias (un 1,57% de su capital), por un total de 3.191,05 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 164,68 €.

5. Operaciones financieras

En la Junta general de accionistas celebrada el 15 de junio pasado, se acordó reducir el capital en la cifra de 138.000 €, mediante la amortización de 23.000 acciones de la autocartera de la Sociedad.

Adicionalmente, en fecha 27/06/2011, CEVASA abonó un dividendo bruto, complementario y contra los resultados del ejercicio 2010, de un importe bruto de 3,06303181 euros (2,48105577 euros líquidos)