



ALZA Real Estate, S.A.

INFORME DE GESTION SEMESTRAL

2° SEMESTRE 2014

ALZA Real Estate, S.A. y Sociedades dependientes

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

1.- EVOLUCIÓN RECIENTE DEL GRUPO

La actividad del Grupo se ha centrado durante el ejercicio 2014 en el desarrollo orgánico del negocio inmobiliario al que se dedica a través de la venta de promociones y en potenciar la actividad de construcción, así como el avance de los proyectos de promoción en curso y el desarrollo de suelos urbanizables.

Además, se han producido una serie de operaciones corporativas que han modificado el tamaño del Grupo, que se detallan en el apartado 4.

2.- ACTIVIDAD DESARROLLADA EN EL EJERCICIO 2014

Evolución de la cuenta de resultados

La situación del mercado inmobiliario nacional, en el que permanece la crisis, especialmente en su segmento residencial, ha seguido deteriorándose durante el ejercicio 2014. La demanda de viviendas se ha mantenido en niveles reducidos, con un leve aumento en ejercicio. El Grupo ha concentrado su actividad en la terminación de promociones en curso, la entrega de viviendas comprometidas, las daciones a entidades financieras, el aumento de su actividad constructora y el desarrollo de suelos para futuras promociones.

En ese contexto, el grupo Alza ha obtenido un importe neto de la cifra de negocios que ha ascendido a **60,5** millones de euros con un aumento del **91,8%** respecto del ejercicio anterior. De este importe, **18,8** millones de euros corresponden a promoción inmobiliaria, **6,2** a reserva de suelo y el resto por importe de **35,2** millones de euros a arrendamientos, construcción para terceros y otras actividades. En el cuadro siguiente se muestran de forma resumida las cifras globales comparativas:

GRUPO ALZA - CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

	31/12/2014	31/12/2013	Variación %
Ingresos de Explotación	60.461	31.521	91,81%
Gastos de Explotación	(62.590)	(58.826)	6,40%
Resultado de explotación	(2.129)	(27.305)	(92,20%)
Gastos Financieros Netos	(4.341)	(6.458)	(32,78%)
Resultado ordinario antes de impuestos	(6.470)	(33.763)	(80,84%)
<i>Resultado atribuible a accionistas de la Sociedad</i>	(2.877)	(30.066)	(90,43%)

Datos en miles de euros

Los ingresos de explotación han aumentado un 91,8%, produciendo un resultado de explotación negativo de 2,1 millones de euros, con una mejora de 25,2 millones respecto del mismo período del ejercicio anterior.

El resultado antes de impuestos también ha mejorado en 27,3 millones de euros, pasando de -33,7 a -6,4 millones de euros.

El resultado después de impuestos atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante se ha situado en una pérdida de -2,8 millones de €, con una reducción de pérdidas del 90,43%.

La reducción en las pérdidas de explotación se debe principalmente a las menores necesidades de dotaciones netas de provisiones practicadas por deterioro de existencias, inversiones inmobiliarias y otros conceptos que han ascendido a un importe total registrado en el ejercicio 2014 de 4,1 millones de euros frente a los -8,8 millones de euros del ejercicio 2013.

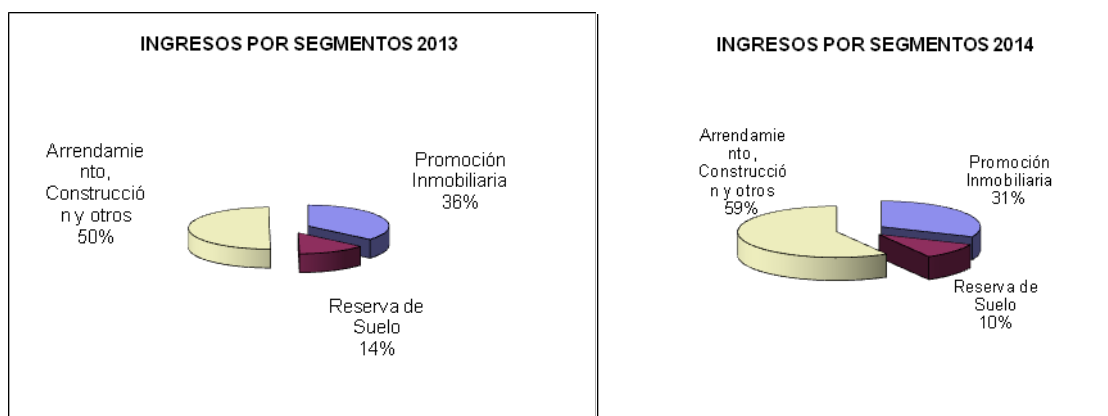
La evolución de los ingresos ordinarios y otros ingresos del ejercicio 2014 en comparación con el ejercicio anterior es como sigue:

SEGMENTO	31/12/2014	31/12/2013	Variación %
Promoción Inmobiliaria	18.796	11.360	65,46%
Reserva de Suelo	6.161	4.275	44,12%
Arrendamiento, Construcción y otros	35.504	15.777	125,04%
Total	60.461	31.412	92,48%

Importes en miles de €

Se ha producido un aumento en todos los segmentos, especialmente significativo en Arrendamiento, Construcción y otros (producción de proyectos de construcción para terceros, principalmente). El aumento en Reserva de Suelo se debe a ventas a entidades financieras, con la consiguiente reducción de deuda.

En los gráficos siguientes se indica el peso específico de cada segmento respecto del total de los ingresos del Grupo en los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente:



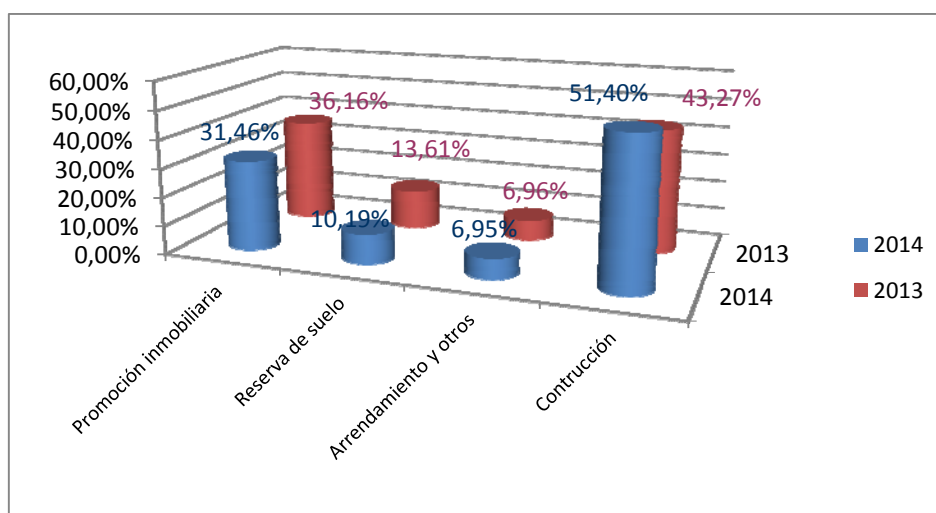
Dentro de los segmentos, si desagregamos Arrendamientos, Construcción y otros, tenemos la siguiente comparación

SEGMENTO	2014	2013
Promoción inmobiliaria	18.796	11.360
Reserva de suelo	6.161	4.275
Arrendamiento y otros	4.429	2.185
Construcción	31.075	13.592
Total	60.461	31.412

Datos en '000 €

Destaca el fuerte aumento en construcción del 125,04%, que demuestra el esfuerzo realizado en esta actividad. La filial constructora está materializando el proceso iniciado en ejercicios anteriores de potenciación de su actividad, aumentando su cartera de pedidos y su actividad, de lo que ha resultado este aumento significativo de sus ingresos

En el gráfico siguiente se indica el peso específico de cada área respecto del total de los ingresos del Grupo en los dos periodos indicados:



Estructura de Financiación

El desglose de la deuda financiera del Grupo al periodo de referencia, comparativa con el 31 de diciembre de 2013 es como sigue

	SalDOS en miles de Euros		
	31/12/2014	31/12/2013	% VARIACION
Deudas con vencimiento superior a 12 meses	51.384	109.547	(53,06%)
Deudas con entidades de crédito.	51.384	109.545	(53,09%)
Acreedores por arrendamiento financiero.	40	2	1900,00%
Deudas con vencimiento inferior a 12 meses	85.374	133.317	(35,95%)
Deudas con entidades de crédito.	85.360	133.312	(35,96%)
Acreedores por arrendamiento financiero.	14	5	180,00%
Total	136.758	242.864	(43,67%)

La variación de las deudas financieras respecto al ejercicio 2014 se debe, principalmente a la reclasificación que el grupo ha hecho durante ejercicio 2014 de sus activos y pasivos asociados aportados en la operación de integración proyectada detallada en el Apartado 4, a los epígrafes "Activos y Pasivos de grupo enajenable clasificado como mantenido para la venta" y "Pasivos de grupos enajenables clasificados como mantenidos para la venta.

Las daciones en pago efectuadas con entidades financieras y las subrogaciones por ventas, que han reducido las deudas en más de 24 millones de euros, por encima de las cifras previstas y en línea con el ejercicio anterior.

Desde el cierre del ejercicio 2014 hasta la fecha el Grupo ha conseguido refinanciar y realizar la dación de deuda bancaria por un importe de 86.032 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015 las Sociedades del Grupo han continuado obteniendo nuevas condiciones con las entidades financieras al objeto de obtener mayor plazo en el vencimiento de las operaciones vigentes, o bien realizar daciones en pago de deudas para reducir el nivel de apalancamiento

3.- DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS DEL NEGOCIO EN EL EJERCICIO 2015

El Grupo está expuesto a determinados riesgos inherentes a la actividad que desarrolla y a los mercados en los que opera. Los principales riesgos son:

Gestión del capital

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de factores de riesgos financieros, tales como: riesgos de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgos de flujos de caja asociados a los tipos de interés. El programa de gestión del riesgo global del grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del grupo.

Riesgo de mercado

a) Riesgo de flujos de caja asociado a los tipos de interés

Como el Grupo no tiene activos significativos remunerados con interés, en general, el riesgo de tipo de interés viene derivado de los préstamos obtenidos a largo plazo. Los préstamos obtenidos tienen tipos de interés variables por lo que exponen al Grupo a riesgo de flujos de caja asociados a tipos de interés.

La deuda financiera del Grupo se encuentra fundamentalmente asociada a tipos de interés variable. Así pues, teniendo en cuenta los tipos de interés de mercado de 31 de diciembre de 2014, una incremento de 50 puntos básicos en el presente ejercicio hubiese significado un impacto en la cuenta de resultados de aproximadamente 1.227 miles de euros, de mayor gasto sobre los 6.474 miles de euros registrados en el ejercicio 2014 (1.232 miles de euros de mayor gasto sobre los 7.370 miles de euros en 2013).

b) Riesgo de precio

El Grupo está expuesto al riesgo de precio del mercado inmobiliario, en la venta de terrenos, inmuebles y promociones y a los riesgos de inflación propios del mercado de arrendamiento, no siendo esta última una línea de negocio relevante del Grupo. El riesgo de precio ha sido considerado en la estimación de flujos de caja para el ejercicio 2015 relacionado con ventas de promociones, suelos e inversiones inmobiliarias.

c) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo actualmente no tiene ninguna exposición en moneda extranjera, siendo por tanto el riesgo nulo en esta área.

Riesgo de liquidez

La Dirección financiera del Grupo es responsable de gestionar el riesgo de liquidez para hacer

frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones. Para ello prepara proyecciones anuales de los flujos de caja esperados. Dichas proyecciones son revisadas trimestralmente. Cuando se van a realizar inversiones significativas que superan el nivel de tesorería previsto, se analiza la contratación de préstamos específicos.

En 2014, al igual que en 2013, esta labor de control del riesgo de liquidez se ha mantenido como una de las prioridades del Grupo sobre todo tras el descalabro financiero acaecido en los mercados mundiales a mediados de 2008, que originó el inicio del proceso de refinanciación bancaria del Grupo Alza durante el segundo semestre de 2008 y que finalizó con éxito en el ejercicio 2009. Al igual que en ejercicios anteriores y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Grupo se encuentra en proceso de refinanciación de su deuda bancaria y con la Hacienda Pública, habiendo al objeto de obtener mayor plazo en el vencimiento de las operaciones vigentes, o bien realizar daciones en pago de las deudas que no se renueven. Al 31 de diciembre de 2014 el 51,66% de las deudas con entidades financieras, por importe de 133.218 miles de euros, han sido novadas (91.505 miles de euros, 37,68% al 31 de diciembre de 2013).

A continuación se expone el flujo de tesorería estimado por el Grupo correspondiente al período de 12 meses comprendido entre el 1 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014:

PRESUPUESTO DE TESORERIA	
Saldo efectivo, equivalentes y otros al 31/12/2014	2.885
Cobros por ventas	61.652
Otros cobros	9
Disposiciones de préstamos y créditos	1.080
Pagos corrientes	(38.160)
Pagos de financiación	(24.238)
Otros pagos	(465)
Saldo efectivo, equivalentes y otros al 31/12/2015	2.763

La estimación de flujos de caja de 2015 considera las siguientes hipótesis:

Se prevé la obtención de novación de préstamos y créditos con entidades financieras, o bien, dación en pago de deudas con una reducción de las mismas y prórroga entre 2 y 3 años en el vencimiento de dichos préstamos y, o créditos. Las negociaciones de refinanciación o dación con entidades financieras previstas por los administradores a la fecha incluyen novación de préstamos y créditos y daciones por un importe aproximado de 139.817 miles de euros. Desde el cierre del ejercicio 2014 hasta la fecha de reformulación de las presentes cuentas anuales el Grupo ha conseguido refinanciar y realizar la dación de deuda bancaria por un importe de 86.032 miles de euros.

Se incluye el inicio de la segunda fase de una promoción de 86 viviendas

Se prevé la obtención de nuevos aplazamientos de las deudas fiscales.

En el caso de la actividad de construcción sólo se ha considerado la ejecución de obra contratada hasta la fecha de reformulación de las cuentas anuales

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, entendiéndose como el impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallido de las cuentas por cobrar. El Grupo tiene políticas que aseguran que las ventas y los arrendamientos son efectuadas a clientes con un histórico de crédito apropiado.

Asimismo, en general el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería.

4.- CAMBIOS EN EL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

Durante el ejercicio 2014 se han producido cambios en el perímetro de consolidación y operaciones corporativas, según se detalla a continuación:

El 30 de mayo de 2014 Alza Residencial, S.L. adquirió a la sociedad "Arco 2000, S.L." y a dos socios, no vinculados al Grupo Alza 25.000 participaciones sociales de la Sociedad "Construcciones de la Vega Cove, S.L." por un precio de 13.082 miles de euros mediante la asunción de la deuda financiera que mantenía la sociedad Arco 2000 Terrenos y Edificaciones, S.L.U, filial 100% vinculada al vendedor Arco 2000, S.L. Como consecuencia de esta operación ALZA RESIDENCIAL, S.L. adquirió también el control de dos filiales de la sociedad adquirida (Terlemudes, S.L.U. y Divertiendas, S.L.U.). La operación se ha materializado, después de un largo proceso de negociación con los otros socios de la sociedad iniciado en 2013 y ha sido fruto del acuerdo entre las partes, y con el visto bueno de su entidad financiera acreedora, siendo por tanto, una operación realizada en condiciones de independencia mutua entre las partes y necesaria para la continuidad del desarrollo futuro de los activos adquiridos a través de dicha operación. Esta operación, en línea con otras similares realizadas en años anteriores, se ha registrado como una adquisición de activos con deuda asociada. Para ello, se tuvo en cuenta los párrafos B5 a B12 de la NIIF 3 "Combinaciones de Negocios" y se ha concluido que no se daban los requisitos para poder considerar que se estaba adquiriendo el control de un negocio, teniendo en cuenta la definición que se establece en los párrafos B7 y B8, en la medida en que lo único que se está adquiriendo eran activos inmobiliarios y la deuda asociada a los mismos. En este sentido, las sociedades adquiridas apenas tenían actividad y no tienen empleados. Teniendo en cuenta estos aspectos, a nivel consolidado se ha considerado que se han adquirido unos activos inmobiliarios con su deuda asociada.

El 23 de mayo de 2014 la Sociedad dominante decidió aumentar el capital de su filial Ricart Parc Central, S.L. en 5.964 miles de euros mediante la creación y puesta en circulación de 1.454.564 nuevas participaciones sociales de 4.10 euros de valor nominal cada una de ellas con una prima de asunción por cada una de ellas de 0,0377 euros. El importe total de la ampliación ascendió a 6.019 miles de euros. Las nuevas participaciones creadas fueron suscritas por los socios externos de Alza Residencial, S.L. mediante aportación no dineraria de las participaciones que estos tenían en dicha sociedad. Dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 12 de junio de 2014. El impacto de esta operación en las presentes cuentas anuales consolidadas ha supuesto un incremento en las participaciones no dominantes y descenso en el epígrafe de reservas de consolidación.

El 26 de Junio de 2014 la Junta Extraordinaria de Socios de Alza Residencial, S.L. acordó una ampliación de capital mediante la creación y puesta en circulación de 2.951 nuevas participaciones de valor nominal 60,11 euros cada una de ellas con una prima de asunción por cada una de ellas de 7.577,37 euros, lo que equivale a una prima total de asunción de 22.361 miles de euros. Dicha ampliación de capital fue suscrita por las sociedades, Ricart Parc Central, S.L. (949 participaciones sociales), Alza Obras y Servicios, S.L. (955 participaciones sociales) y Golf de Ibiza, S.L.U. (1.047 participaciones sociales). Dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 27 de junio de 2014. El impacto de esta operación en las presentes cuentas anuales consolidadas ha supuesto un aumento en las participaciones no dominantes.

El 26 de junio de 2014 la Sociedad Alza Residencial, S.L. transmitió 510 participaciones sociales de las que era titular en la sociedad Alza Obras y Servicios, S.L. a Alza Real Estate, S.A. por un precio de 3.319 miles de euros. En la misma fecha Alza Residencial, S.L. transmitió 2.539 participaciones sociales de las que era titular en la sociedad Alza Obras y Servicios, S.L. a Ricart Parc Central, S.L.U. por un precio de 16.524 miles de euros, mediante compensación de

créditos de ambas sociedades. El impacto de esta operación en las presentes cuentas anuales consolidadas ha supuesto un aumento en las participaciones no dominantes.

El 6 de junio de 2014 Alza Real Estate, S.A. y Urbas Grupo Financiero, S.A. firmaron un Acuerdo de Integración mediante el cual Alza Real Estate, S.L. aportaría la totalidad de sus participaciones en su filial Alza Residencial, S.L. a Urbas Grupo Financiero, S.A. la cual realizaría una ampliación de capital no dineraria, con exclusión del derecho de suscripción preferente, que sería íntegramente suscrita por Alza Real Estate, S.L.

El Acuerdo de Integración fue posteriormente modificado mediante una Adenda de 17 de diciembre de 2014 que fue suscrita por Aldira Inversiones Inmobiliarias, S.L., Alza Real Estate, S.A. y Urbas Grupo Financiero, S.A. que modifica tanto el perímetro de la operación de integración como la estructura de la misma que quedan establecidos de la forma siguiente:

i) Perímetro de la operación de integración

Los activos que se integrarán en Urbas Grupo Financiero, S.A. son la totalidad de las participaciones de Aldira Inversiones Inmobiliarias, S.L. y la totalidad de las participaciones de Construcciones de la Vega Cove, S.L. y Promotora Jose Luis Casso 72, S.L., estas dos últimas sociedades filiales de Alza Residencial, S.L.

La Sociedad Promotora Jose Luis Casso 72, S.L. ha ampliado su capital social el 27 de marzo de 2015, suscrito íntegramente por Alza Residencial, S.L. mediante la aportación de la mayoría de sus activos inmobiliarios, con excepción de los edificios terminados y de la obra en curso, y de los pasivos financieros y no financieros vinculados a dichos activos, con excepción de la deuda con la Hacienda Pública española. Con fecha 24 de abril de 2015 ha quedado inscrita dicha ampliación en el Registro Mercantil de Madrid.

ii) Estructura de la operación de integración

La operación de integración se realizará en dos fases: una primera fase en la que los socios de Aldira Inversiones Inmobiliarias, S.L. aportarán mediante canje determinados activos inmobiliarios y sus pasivos vinculados y participaciones en sociedades inmobiliarias y Alza Residencial, S.L. y otros socios minoritarios aportarán mediante canje la totalidad de las participaciones en Construcciones de la Vega Cove, S.L. y Promotora Jose Luis Casso 72, S.L. Esta primera fase de la integración descrita se ha realizado el 30 de abril de 2015 con la firma en escritura pública de la ampliación de capital de Aldira Inversiones Inmobiliarias, S.L., mediante la cual Alza Residencial, S.L. ha aportado la totalidad de sus participaciones de Construcciones de la Vega Cove, S.L. y de Promotora Jose Luis Casso 72, S.L. para la suscripción de 20.220.850 participaciones de Aldira Inversiones Inmobiliarias, S.L. representativas del 29,16% del capital social de esta sociedad, hecho que ha sido comunicado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el pasado 6 de mayo de 2015 mediante el Hecho Relevante nº 222.574

En ejecución del Acuerdo de Integración y de su Adenda, referidos anteriormente, Alza Residencial, S.L. y el resto de los socios de ALDIRA INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.L. aportarían la totalidad de sus participaciones, representativas del 100% del capital de esta sociedad, a URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A. mediante la suscripción de una ampliación de capital no dineraria. El valor de las participaciones de ALDIRA INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.L. ascendería a 384,49 millones de euros, aproximadamente. Por su parte, conforme al acuerdo de integración, las acciones de URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A. se emitirían a 0,0125 euros por acción. Esta relación de canje está sujeta a la revisión del experto independiente designado por el Registro Mercantil.

En el ejercicio 2014, el Grupo ha reclasificado sus activos y pasivos a aportar en esta operación, dentro del epígrafe "Activos de grupo enajenable clasificado como mantenidos para

la ventas" y "Pasivos de grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta" del balance consolidado.

5.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

Al 31 de diciembre de 2014 la autocartera se compone de 544.914 acciones propias valoradas a 2 euros por acción. Durante el ejercicio 2014 no se han producido transacciones con acciones propias.