



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

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CORRESPONDIENTE AL PRIMER SEMESTRE DE 2012

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

A) GRUPO CEVASA

En el primer semestre del año 2012, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo antes de impuestos de 1.378,91 miles de euros, frente a los 3.167,88 miles de euros del primer semestre del año anterior. En lo que se refiere al resultado neto del periodo, éste ha sido de 1.351,97 miles de euros en el primer semestre de 2012, frente a los 3.888,21 miles de euros del mismo período del ejercicio anterior.

No obstante esta caída de resultados, se mantienen en niveles similares a los del pasado ejercicio los márgenes comerciales de los negocios corrientes del grupo CEVASA, debiéndose dicha caída de resultados a una diferencia en la percepción de subvenciones de 1.071 miles de euros, la incorporación en las cuentas semestrales de la corrección neta de los valores del activo para ajustarlos a sus valores razonables o de mercado, por importe de 727 miles de euros, y finalmente a unos menores resultados financieros por 907 miles de euros.

Negocio Patrimonial (alquiler)

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 5.842,29 miles de euros, frente a los 6.091,19 miles de euros del primer semestre del 2011, lo que supone una disminución del 4,08 %.

Por tipología de inmueble en alquiler y complejo inmobiliario, la variación de las principales rentas ha sido la siguiente:

	Rentas netas de repercusiones de gastos			
	1º S 2012	1º S 2011	Diferencia	% variación result.
RESIDENCIAL	4.435,04	4.064,97	370,06	9,1%
Viviendas Meridiano Cero Barcelona	2.876,65	2.933,60	-56,94	-1,9%
Viviendas Santa Mª de la Cabeza en Madrid	447,59	350,04	97,56	27,9%
Viviendas La Sagrera en Barcelona	657,29	673,55	-16,27	-2,4%
Viviendas Sta. Coloma	330,42	45,38	285,04	628,2%
Viviendas Igualada	101,06	62,41	38,64	61,9%
Viviendas St. Joan Abadesses (Girona)	22,03	0,00	22,03	100,0%
COMERCIAL	736,03	741,57	-5,53	-0,7%
Locales en Barcelona	536,20	517,64	18,55	3,6%
Locales y otros Santa Mª de la Cabeza en Madrid	177,52	206,22	-28,70	-13,9%
Locales La Sagrera en Barcelona	22,32	17,70	4,62	0,0%
OFICINAS				
Oficinas Meridiano Cero Barcelona	671,22	800,09	-128,87	-16,1%
EDIFICIOS INDUSTRIALES	0,00	459,38	-459,38	-100,0%
TOTALES	5.842,29	6.066,00	-223,71	-3,7%



Respecto al alquiler de viviendas, las mayores superficies en alquiler han compensado la disminución de rentas de las promociones con mayor madurez. Así, en el primer semestre de 2012 se encontraban plenamente operativas y en oferta las tres últimas promociones incorporadas al patrimonio, todas ellas en Catalunya (en Santa Coloma de Gramenet, Igualada y Sant Joan de les Adabesses, con un total de 167 viviendas), no siendo así en durante todo el primer semestre del año anterior. También durante el primer semestre del 2012 se encontraban en oferta de alquiler un mayor número de viviendas en la promoción Santa M^a de la Cabeza en Madrid, respecto al mismo periodo del año anterior.

Por lo que se refiere al alquiler de locales, han disminuido ligeramente las rentas de alquiler, debido a una menor ocupación de los que el grupo tiene en Madrid.

Respecto al primer semestre de 2011, en el mismo semestre de este año 2012 también ha sido menor la ocupación media de los edificios de oficinas que el grupo tiene en Barcelona.

Durante el primer semestre del año, se ha mantenido desocupado el único edificio industrial que el grupo tiene en alquiler.

No obstante lo anterior, tal y como antes ya se ha mencionado, se mantienen en niveles similares a los del pasado ejercicio los márgenes corrientes de los edificios en alquiler, debido a una política de contención de gastos. El efecto del registro en la cuenta de resultados de menores o mayores subvenciones, ajustes en el valor de los edificios en alquiler para adecuarlos a su valor de tasación, intereses de financiación de estos negocios y otros similares son la causa de que el beneficio antes de impuestos de esta actividad haya descendido desde los 3,572 miles de euros del primer semestre de 2011 a los 2.279 miles de euros del primer semestre del 2012.

En cualquier caso, en el último año se ha profundizado la crisis económica en que nos encontramos y se ha agravado la mala situación económica de las familias y de las empresas. El debilitamiento de la demanda y el aumento de la oferta, con intensificación de la competencia, tienen como consecuencia la disminución de las rentas de mercado, tanto de viviendas como de locales comerciales y edificios de oficinas. No obstante, se mantienen altos los porcentajes de ocupación de nuestros edificios en alquiler.

Adicionalmente, desde el inicio de la crisis se mantiene un elevado ritmo en la rotación de los contratos de alquiler, disminuyendo paralelamente la duración media de los mismos. Todo ello perjudica los ingresos y supone mantener elevados los gastos de readecuación de las viviendas y superficies en alquiler.

Venta de viviendas

En el marco de la política de rotación de activos, durante el primer semestre del año, el grupo CEVASA ha vendido 5 viviendas de la promoción "Santa M^a de la Cabeza" en Madrid, frente a 6 viviendas vendidas el mismo semestre del año anterior.

La venta de estas viviendas ha aportado al grupo CEVASA un beneficio bruto antes de impuestos de 1.350,8 miles de euros, frente a los 1.259,1 miles de euros del mismo periodo del año anterior.

Nuevas inversiones e inversiones en curso

Además de las habituales inversiones en mejora de los edificios en explotación (682 miles de euros de inversión en el primer semestre del año), el grupo ha continuado



ejecutando la 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 2,8 millones de euros.

Además de las anteriores, se han invertido cantidades adicionales en proyectos en cartera, del orden de los 50 mil euros.

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.

Promoción de suelo

Durante el primer semestre del año no se han producido compras ni ventas de suelo, ni se han realizado nuevas inversiones en el parque del grupo.

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 las que restan por vender de la única promoción que el grupo tiene a la venta en Montgat (Barcelona).

Variaciones de valor de los edificios

El continuo deterioro de los precios de los activos inmobiliarios se ha puesto de manifiesto, una vez más, en la tasación del parque inmobiliario, que el grupo realiza periódicamente, y algunos de los activos incorporados en los últimos ejercicios, han perdido valor respecto a su valor de coste o al previamente registrado.

Como consecuencia de ello, la cuenta de resultados consolidada del primer semestre de 2012 recoge una pérdida por deterioro de valor de inversiones y existencias inmobiliarias (y pasivos asociados a las mismas), por un total de 728 miles de euros.

En el primer semestre de 2011 no se registró importe alguno por estos conceptos, siendo ésta una de las causas del descenso del resultado consolidado antes de impuestos respecto al obtenido en el primer semestre del ejercicio 2011.

Negocio Hotelero

Los ingresos del único hotel con los que cuenta el grupo han disminuido significativamente respecto a los del mismo periodo del año 2011, debido a la mala situación por la que atraviesan algunos de los clientes y agencias con las que trabajamos.

El ajuste a la baja de de los gastos variables y algunos estructurales ha permitido que la importante reducción de ingresos se trasladase en mucha menor medida al margen de este negocio.



B) 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 2012, y su comparación respecto a la del mismo periodo del ejercicio 2011 se presentan en el siguiente cuadro:

	Cifra de negocio (en miles de euros)		
	1º S 2012	1º S 2011	Variación
Dividendos	1.332,76	2.197,12	-864,36
servicios a filiales y otros	763,36	681,93	81,43
Inmuebles en alquiler	0,00	459,38	-459,38
	2.096,12	3.338,43	-1.242,31

Los dividendos satisfechos a CEVASA por sus filiales durante el primer semestre del ejercicio han sido de 1.332,76 miles de euros, frente a los 2.197,12 miles de euros del primer semestre del ejercicio anterior. Esto explica en su mayor parte la variación de la cifra de negocio.

Debido a la nula demanda, a pesar de los esfuerzos realizados, durante el primer semestre del año se ha mantenido desocupado el edificio industrial que la Compañía oferta en alquiler.

El resultado antes de impuestos de CEVASA, obtenido durante el primer semestre del año, ha sido de 444 miles de euros, frente a los 1.922 miles de euros del mismo periodo del ejercicio anterior. Esta disminución se explica principalmente y respecto al mismo periodo del año anterior, por:

- Los menores dividendos recibidos de sus filiales (864 miles de euros menos).
- El registro de la pérdida de valor en el primer semestre del año de la filial CEVASA Inversiones Mobiliarias, SLU, por 153 miles de euros, frente a una recuperación de valor registrada en el mismo periodo del año 2011 de 380 miles de euros (533 miles de euros de diferencial).

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.

A pesar de la delicada situación económica general, esperamos que la evolución de los negocios corrientes del grupo se mantenga a corto plazo.

No esperamos que a corto plazo incidan favorablemente en el grupo las iniciativas legislativas que se anuncian encaminadas a favorecer el alquiler de viviendas (reforma de las Leyes de Arrendamientos Urbanos, y las reguladoras de los regímenes SOCIMI,s, y de Sociedades de Arrendamiento de Viviendas).

De aprobarse tal y como se anuncian, se eliminarían los obstáculos legales que aconsejaron detener y ralentizar la política de rotación de activos poco rentables, que el grupo inició en pasados ejercicios.



4. Adquisición de acciones propias y autocartera

Durante el primer semestre del año, CEVASA ha adquirido 760 acciones propias (un 0,06 % de su capital), por un total de 120,99 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 159,21 €.

5. Operaciones financieras

Tras los acuerdos de distribución de dividendos de la Junta general de accionistas del 19 de junio de 2012, el pasado día 27 de junio se abonó, en un solo pago y a cada una de las acciones en circulación, excluida la autocartera, un total de 2,30 euros brutos, de los que se retuvieron 0,483 euros a cuenta del IRPF o IS, resultando un líquido por acción de 1,817 euros.

Del total a abonar, 0,69474042 euros correspondieron a un dividendo complementario con cargo a los resultados del 2011 y 1,60525958 euros a un dividendo extraordinario contra reservas libres de la Sociedad.