



# 2011 Informe Anual

# Índice

## Consejo de Administración y Dirección, 02

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración, 03

## Datos más Significativos, 08

- Económico-financieros, 09
- Bursátiles, 10
- Valor Neto de los Activos, 13
- Cartera de Participaciones, 19
- Diversificación sectorial, 22

## Información Económico-financiera Consolidada, 24

- Balance, 25
- Cuenta de Resultados, 29

## Información sobre Sociedades Participadas, 31

### Cotizadas, 32

- ACS, 32
- Acerinox, 42
- Prosegur, 49
- Indra, 55
- Ebro Foods, 62
- Clínica Baviera, 68
- Antevenio, 74

### No Cotizadas, 78

- Mecalux, 78
- Pepe Jeans, 79
- Panasa, 80
- Ros Roca Environment, 81
- Flex, 82
- Ocibar, 83

## Actividad Inmobiliaria, 84

## Informe de Auditoría, 86

## Cuentas Anuales Consolidadas, 88

- Balance, 89
- Cuenta de Resultados, 91
- Estado de cambios en el patrimonio neto, 93
- Estado de flujos de tesorería, 94
- Memoria, 96

## Informe de Gestión, 144

## Informe sobre Gobierno Corporativo, 149

## Informe del Comité de Auditoría, 150

## Propuesta de Acuerdos, 156



## Consejo de Administración y Dirección

### Consejo de Administración (1)

#### Presidentes

D. Juan March Delgado  
D. Carlos March Delgado

#### Vicepresidentes

D. Pablo Vallbona Vadell – Vicepresidente Primero  
D. Isidro Fernández Barreiro – Vicepresidente Segundo

#### Consejero Delegado

D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

#### Consejeros

D. Nicholas Brookes  
D. Ramón Carné Casas  
D. Juan March Juan  
D. Juan March de la Lastra  
D. José Nieto de la Cierva  
D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego  
D. José María Serra Farré

#### Consejero Secretario

D. José Ramón del Caño Palop

### Comisión de Auditoría

D. Eugenio Ruiz-Gálvez Prieto	Presidente
D. Isidro Fernández Barreiro	Vocal
D. José Nieto de la Cierva	Vocal
D. José Ramón del Caño Palop	Secretario

### Comisión de Nombramientos y Retribuciones

D. Juan March Delgado	Presidente
D. Nicholas Brookes	Vocal
D. José María Serra Farré	Vocal
D. José Ramón del Caño Palop	Secretario

### Dirección

#### Consejero Delegado

D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

#### Directores

D. José Ramón del Caño Palop  
D. Luis Lobón Gayoso  
D. Juan March de la Lastra  
D. Ignacio Martínez Santos  
D. Tomás Villanueva Iribas

#### Asesoría Fiscal

D. Andrés Zunzunegui Ruano

#### Jefes de Departamento

D. Antonio Egido Valtueña  
D. Javier Fernández Alonso  
D. Diego Fernández Vidal  
D. Félix Montes Falagán  
D. Andrés Temes Lorenzo

#### Comunicación

D. Luis F. Fidalgo Hortelano

(1) Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2011. El 26 de marzo de 2012 se nombró a D. Juan March de la Lastra Vicepresidente único de la Sociedad y a D<sup>ña</sup>. Amparo Moraleda Martínez Consejera Independiente; D. Pablo Vallbona Vadell y D. Isidro Fernández Barreiro dimitieron como Vicepresidentes y continuarán como miembros del Consejo.

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración

### Señoras y señores accionistas:



Un año más nos es muy grato dirigirnos a ustedes para informarles de la evolución de Alba y de sus empresas participadas en el pasado ejercicio 2011.

En 2011 la crisis económica entró en una nueva etapa en Europa con el grave deterioro en los mercados de la deuda soberana de las economías “periféricas” de la zona Euro, que ha llegado a poner en cuestión las bases de la Unión Europea y la propia moneda única.

Los problemas iniciales en Grecia, Irlanda y Portugal – países ya “rescatados” en 2010 - se han trasladado a los mercados de deuda de España e Italia, economías de mucho mayor tamaño que pueden llegar a representar un riesgo sistémico para la economía europea y para los mercados internacionales en caso de impago o riesgo del mismo. La aparente incapacidad de la Unión Europea para dar una solución definitiva, económica pero también política, a estos problemas ha permitido que la crisis alcanzara proporciones alarmantes en la segunda mitad del año pasado. El ejemplo más evidente lo podemos encontrar en Grecia, cuyo primer rescate tuvo lugar en abril de 2010 y que, dos años después, todavía no ha encontrado una solución plenamente satisfactoria a la situación de insolvencia efectiva de sus arcas públicas.

Sólo la actuación decidida del Banco Central Europeo a partir de los últimos meses de 2011 ha permitido reducir la presión en los mercados de deuda soberana y facilitar la financiación y

capitalización de las entidades financieras, imprescindible para que el crédito vuelva a fluir en la economía en el medio plazo.

Hay que destacar que en el caso de España y, en menor medida, de Italia, gran parte del problema reside no tanto en el endeudamiento público sino en la falta de confianza de los inversores en la capacidad de estos países para reducir de manera significativa los elevados déficits públicos actuales en un entorno económico de gran debilidad, con un elevado endeudamiento privado, con altas tasas de desempleo y con incertidumbres sobre la aún elevada exposición de sus entidades financieras al sector inmobiliario.

En este sentido, tanto el anterior como el actual gobierno han adoptado en España importantes medidas de reducción del déficit público - vía recorte de gastos corrientes e inversiones y aumento de impuestos - y han acometido reformas estructurales en áreas clave como el mercado laboral, el sistema de pensiones y el sistema financiero. Estas medidas están orientadas a tratar de reconducir las cuentas públicas en el corto y medio plazo y dotar a la economía de la flexibilidad necesaria para retomar una senda de crecimiento sostenible a medio y largo plazo, recuperando al mismo tiempo la confianza de los mercados.

Por todo ello creemos que, lamentablemente, la economía española, ya de por sí con una de las mayores tasas de paro de los países desarrollados, continuará sufriendo en 2012, especialmente en términos de desempleo. Sin embargo,

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración

esperamos que las reformas adoptadas o que se puedan aprobar en los próximos meses sirvan para sentar las bases de la recuperación económica en los años venideros.

No obstante, es importante resaltar que las duras medidas de austeridad adoptadas en España y en otros países, aunque necesarias, deben ser acompañadas de otras actuaciones tendentes a favorecer el crecimiento económico. En ausencia de las mismas, la crisis económica se prolongará excesivamente en el tiempo y podría incluso acabar afectando a países que ya han comenzado una tímida recuperación, como Estados Unidos, o que prácticamente han conseguido mantener su ritmo de crecimiento en los últimos años, como Alemania o las economías emergentes.

Las tensiones relacionadas con la crisis de deuda soberana han tenido su reflejo en la evolución de los principales índices bursátiles. Así, en 2011 el Ibex 35 cayó un 13,1% hasta 8.566 puntos, coincidiendo los mínimos del año con los momentos de mayor tensión en los diferenciales de la deuda pública en los meses de julio, agosto y noviembre. Por razones obvias los índices de las bolsas de Grecia (-51,9%), Portugal (-27,6%) e Italia (-25,2%) se encuentran entre los peores de Europa en 2011.

Sin embargo, es necesario destacar que los grandes índices del continente también se han visto afectados por estas incertidumbres con importantes, aunque menos abultadas, caídas. Así, en el ejercicio, el Eurostoxx 50 ha sufrido una caída

del 17,1%, el CAC 40 del 17,0% y el DAX del 14,7%. La caída en el FTSE 100, el principal índice de la bolsa británica, fue más moderada (-5,6%) por su menor exposición a los problemas de la Zona Euro.

A nivel mundial, los índices de Estados Unidos presentaron un comportamiento plano - S&P500 (+0,0%) y NASDAQ (-1,8%) - mientras que el índice Nikkei 225 de la Bolsa de Tokio bajó un 17,3% y el índice Hang Seng de la Bolsa de Hong Kong cayó un 20,0%. Aunque hay factores locales que explican parcialmente estas caídas - como el terremoto y posterior desastre nuclear en Japón y las dudas sobre el crecimiento económico en China - estos mercados también se han visto lastrados por el temor a que la crisis de deuda en Europa se pueda traducir en una recesión económica global.

Para 2012 la evolución de la Bolsa española vendrá probablemente marcada por las medidas para reducir el déficit público y su impacto en la prima de riesgo y el resultado de la reforma del sector financiero actualmente en marcha. A pesar de las malas perspectivas macroeconómicas comentadas, 2012 puede no ser un año necesariamente negativo para los mercados de renta variable en España si éstos anticipan una mejora en las perspectivas de recuperación futura.

Centrándonos en Alba, el Valor Neto de los Activos (NAV) disminuyó un 28,2% en 2011 hasta 2.937 millones de euros al cierre del ejercicio. Esta caída se explica principalmente por el

descenso del 37,2% en el valor de nuestra cartera cotizada - en gran medida por la caída en las cotizaciones de las acciones de nuestras participadas pero también por la desinversión realizada en ACS - y por los dividendos distribuidos en el ejercicio, entre los que destaca el dividendo extraordinario de 3,00 euros brutos por acción pagado en abril.

El NAV por acción, una vez deducida la autocartera, ascendía a 50,44 euros a 31 de diciembre de 2011, un 27,6% inferior al de finales del ejercicio anterior. El mejor comportamiento del NAV por acción respecto a la evolución del NAV total es consecuencia de la compra de acciones propias realizada en el ejercicio.

La cotización de las acciones de Alba cerró el ejercicio en 30,23 euros, con un descuento del 40,1% sobre el NAV por acción antes de impuestos. En el año, la cotización de las acciones de Alba se redujo un 21,4%, un comportamiento peor que el del Ibex 35 (-13,1%) y el del Eurostoxx 50 (-17,1%). Sin embargo si consideramos el dividendo extraordinario comentado anteriormente la caída en la cotización sería del 13,6%.

El beneficio neto consolidado de 2011 fue de 406,2 millones de euros, un 3,1% inferior al resultado del ejercicio anterior. El resultado neto antes de impuestos aumentó un 21,5% en 2011 hasta 461,3 millones de euros.

El beneficio neto por acción alcanzó 6,96 euros, con un descenso del 1,7% respecto a 2010. La compra de acciones

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración

propias y su posterior amortización ha provocado una mejor evolución porcentual del beneficio por acción que la del beneficio total de la sociedad.

En este mismo informe pueden ustedes encontrar un análisis más detallado de las distintas partidas que integran la Cuenta de Resultados y el Balance de Situación de Alba, así como información detallada de la evolución en el ejercicio 2011 de todas nuestras sociedades participadas.

Pasamos a continuación a comentarles las principales operaciones realizadas por nuestra compañía en el pasado ejercicio.

A lo largo de 2011 Alba realizó inversiones por un total de 158,7 millones de euros, incluyendo el incremento de participación en Ebro Foods y en Indra, la compra de acciones propias y nuevas inversiones de capital desarrollo a través de Deyá Capital; y, por otro lado, redujo su participación en ACS:

- Durante 2011 Alba adquirió una participación adicional del 2,42% en Ebro Foods por 61,7 millones de euros. A finales de año, la participación de Alba en Ebro Foods asciende al 8,12% y es la quinta mayor inversión de la cartera de participadas de Alba por valor de mercado.
- Alba también incrementó su participación en el capital de Indra Sistemas con la compra de un 1,30% adicional por

24,5 millones de euros, situando su participación al final del ejercicio en el 11,32%.

- En el año Alba adquirió 509.194 acciones propias por un importe total de 21,3 millones de euros, que representan un 0,86% del capital social. En la Junta General celebrada en mayo de 2011 se acordó la amortización de 1.030.000 acciones, equivalentes al 1,74% del capital social. A 31 de diciembre de 2011 las acciones propias en cartera ascendían a 73.872, equivalentes al 0,13% del capital.
- Por su parte, los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital (Deyá Capital SCR, 100% participado por Alba; Deyá Capital II SCR y Deyá Capital III FCR, éstos últimos participados por terceros) realizaron dos inversiones en 2011:
  - A finales de febrero, y en virtud de un acuerdo anunciado en diciembre de 2010, estas entidades adquirieron una participación conjunta del 35,68% en el capital social de Panaderías Navarras (Panasa) por 43,5 millones de euros. De esta forma, la participación indirecta de Alba en Panasa es del 26,76% con una inversión de 32,6 millones de euros. Panasa es una de las empresas líderes en España en la fabricación, comercialización y distribución de productos frescos y congelados de panadería, bollería y pastelería.
  - En el mes de marzo, adquirieron un 26,33% del capital social de Flex, líder europeo en equipos de descanso,

mediante una ampliación de capital. La participación indirecta de Alba en Flex es del 19,75%.

- Por otro lado, Alba vendió en febrero de 2011 acciones representativas de un 5,01% en ACS por 535,2 millones de euros, a un precio de 34,00 euros por acción. Alba obtuvo en esta venta plusvalías antes de impuestos de 187,5 millones de euros y una rentabilidad del 18,1% anual durante un periodo de 17 años. A 31 de diciembre, la participación de Alba en esta Sociedad se situó en el 18,30% y representaba el 44,7% del valor total de los activos a cierre del ejercicio.

De cara a 2012 mantenemos unas perspectivas moderadamente positivas para nuestras participadas gracias a su buen posicionamiento de mercado, fortalezas competitivas y, muy especialmente, al gran esfuerzo de internacionalización realizado en los últimos años y que les ha permitido reducir sustancialmente su dependencia del mercado español, tan severamente afectado por la crisis. Así, en 2011 el 72,9% de las ventas consolidadas agregadas de nuestras sociedades participadas cotizadas se generó fuera de España, frente a un 51,1% el año anterior. Creemos que las actividades internacionales continuarán ganando peso en todas estas sociedades en los próximos años.

Antes de terminar, quisiéramos hacer una referencia a la celebración, en 2011, del vigesimoquinto aniversario de la actividad inversora de Corporación Financiera Alba y poner

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración

en contexto los resultados obtenidos con la evolución de la economía y la sociedad española en este periodo.

A pesar de la profunda crisis en la que nos encontramos inmersos, hay que destacar el gran salto cualitativo y cuantitativo experimentado por la economía española en estos años. Así, por ejemplo, según datos del Fondo Monetario Internacional, el PIB real se ha doblado, con un crecimiento acumulativo medio del 2,8% anual, situando a España entre las primeras economías de la zona Euro. El PIB per cápita a precios corrientes ha aumentado un 6,9% anual, desde 6.347 dólares en 1986 hasta 33.298 dólares en 2011, escalando varios puestos en el ranking mundial. La fuerte mejora experimentada se puede apreciar en el hecho de que en 1986 el PIB per cápita nominal español era apenas el 52,9% del alemán, mientras que en 2011, y a pesar de la dura crisis actual, este porcentaje asciende al 74,7%.

En este cuarto de siglo España ha experimentado grandes cambios sociales, entre los que podemos destacar la masiva incorporación de la mujer al mercado laboral (la tasa de actividad femenina ha pasado del 29,6% al 52,9%), el paulatino envejecimiento de la población (la mediana de edad ha aumentado de 32 a 40 años y la proporción de personas mayores de 64 años del 12,2% en 1986 al 17,1% en 2011) y, especialmente en los últimos diez años, el importante flujo migratorio recibido, cercano a los 5 millones de personas, que ha elevado el porcentaje de la población extranjera registrada

hasta el 12,2% del total a finales de 2011, frente a menos del 1% en 1986. La aportación de la inmigración ha permitido acelerar el crecimiento de la población, que ha pasado de 38,5 millones en 1986 a 47,1 millones en 2011.

Por otra parte, el peso específico de España en el mundo ha aumentado considerablemente. 1986 fue, de alguna manera, el año en que nuestro país se reincorporó de forma relevante al panorama internacional con el ingreso en la Comunidad Económica Europea y en la OTAN. Actualmente España es un miembro activo y relevante en los principales foros y organismos internacionales.

Centrándonos en Alba, vamos a repasar brevemente la evolución de las principales magnitudes de nuestra Sociedad en estos veinticinco años:

- El NAV de Alba ha pasado de 271 millones de euros a finales de 1986 a 2.936 millones de euros en 2011, lo que implica un crecimiento acumulativo del 10,0% anual. Hay que tener en cuenta además que Alba ha destinado más de 1.500 millones de euros a la compra de autocartera, a la distribución de dividendos y a otras formas de remuneración a sus accionistas.
- El NAV por acción, teniendo en cuenta las emisiones y reducciones de capital realizadas, se ha incrementado un 8,9% anual en el mismo periodo.

- La cotización de Alba se ha revalorizado un 5,4% anual desde finales de 1986, en línea con el incremento anual del 5,6% del IBEX 35 y superior al 3,9% anual del Eurostoxx 50. El comportamiento de la acción de Alba es muy superior al de los índices comentados si consideramos los últimos 10 ó 20 años.
- La rentabilidad para el accionista de Alba, incluyendo dividendos y otras formas de remuneración, asciende al 7,2% anual. Si un accionista hubiera invertido 1.000 euros en acciones de Alba en diciembre de 1986 y hubiera reinvertido todos los dividendos netos recibidos desde entonces hasta finales de 2011 en adquirir acciones adicionales, tendría a finales del año pasado acciones de Alba valoradas en más de 5.700 euros.

Este buen desempeño histórico es consecuencia de unos criterios claros y prudentes de inversión, con una visión de generación de valor y crecimiento rentable a largo plazo y una razonable política de diversificación de riesgos y bajo endeudamiento. Entendemos que estos criterios continúan siendo válidos después de todos estos años y continuarán guiando nuestra política inversora en el futuro.

En cuanto al cumplimiento de las normas y prácticas de Buen Gobierno Corporativo, Alba ha seguido manteniendo un especial interés por el mismo, con un cumplimiento generalizado de las recomendaciones existentes en esta materia, principalmente recogidas en el Documento Único aprobado por la CNMV.

## Carta de los Presidentes del Consejo de Administración

En este sentido, como actuaciones más relevantes en esta materia, cabe destacar la modificación de los Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General para adaptarlos a las últimas modificaciones normativas, la aprobación de un Código Ético y de Conducta aplicable a todo el personal del Grupo y la aprobación de un nuevo Reglamento de Conducta en el ámbito del mercado de valores, que incorpora las últimas modificaciones normativas en esta materia.

Se han aprobado el Informe Anual de Gobierno Corporativo, que expone detalladamente los aspectos relativos a la estructura de propiedad y de administración de la Compañía, los sistemas de control de riesgos y el seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno societario, el Informe Complementario con la información adicional solicitado por la CNMV y el Informe sobre la Política de Retribuciones del Consejo, estando todos ellos a disposición de los accionistas e inversores, así como otros informes adicionales por parte de las Comisiones del Consejo.

En relación a la distribución de resultados del ejercicio, el Consejo de Administración propone a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo ordinario de 1,00 euro por acción con cargo al ejercicio 2011, lo que supondrá el abono, próximamente, de 0,50 euros por acción, complementario al pagado de igual importe a cuenta en el mes de octubre del año pasado. Adicionalmente, a mediados de abril de 2011, el Consejo de Administración aprobó el reparto de un dividendo extraordinario de 3,00 euros por acción.

Por otra parte, el Consejo somete a la Junta la adopción de otros acuerdos que se refieren a la elección, reelección o ratificación de Consejeros, la modificación de los Estatutos Sociales, la modificación del Reglamento de la Junta General de Accionistas, y la renovación de la autorización para la adquisición de acciones propias.

Finalmente, queremos expresar nuestro agradecimiento a los empleados de nuestro Grupo y de nuestras Sociedades participadas por su profesionalidad, ilusión y entrega, y a todos ustedes, nuestros accionistas, por su confianza y apoyo.

Cordialmente,  
**Juan March Delgado**  
**Carlos March Delgado**





# Datos más Significativos

## Datos más Significativos

### Económico - Financieros

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009	2008
Capital social a fin de año	58,3	59,3	60,8	62,4
Patrimonio neto a fin de año	2.863	2.949	2.788	2.599
Acciones en circulación (miles), promedio del año	58.363	59.271	60.293	61.937
Beneficio neto	406	419	391	361
Dividendos	234	59	60	46
Beneficio neto en euros por acción	6,96	7,08	6,48	5,83
Dividendo en euros por acción	4,00	1,00	1,00	0,75

Nota: Datos por acción calculados sobre el promedio de acciones en circulación del ejercicio.



## Datos más Significativos

### Bursátiles

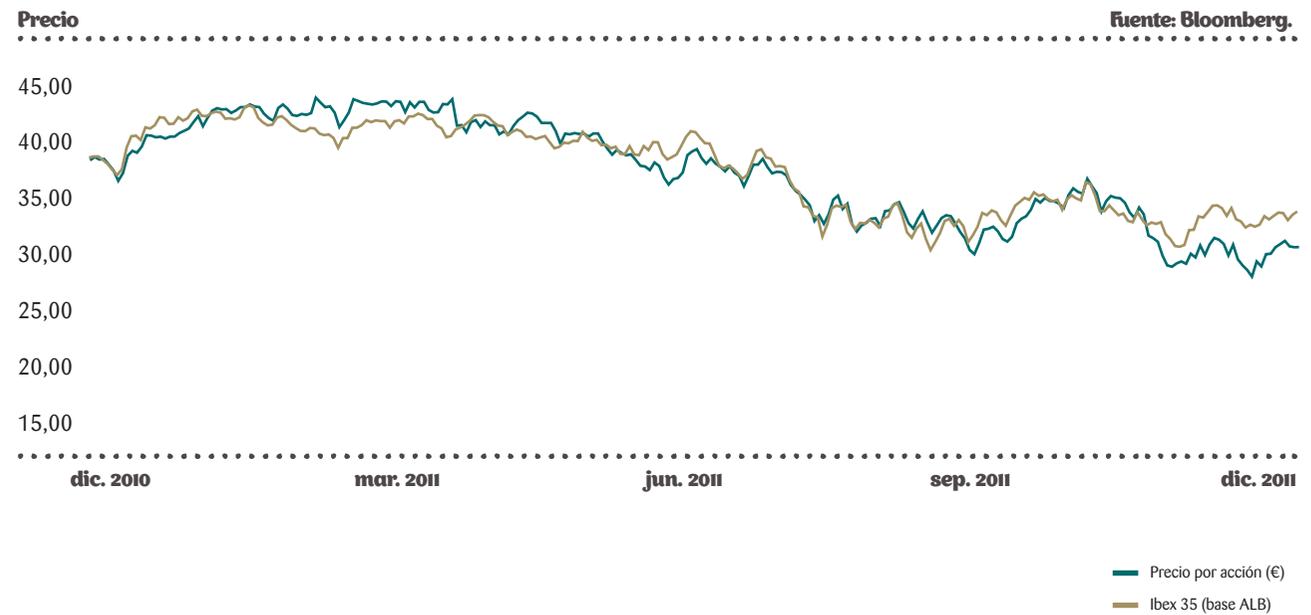
	2011	2010	2009	2008
Cotización de cierre en euros por acción				
Máxima	44,40	38,99	40,50	46,06
Mínima	27,43	29,28	23,49	20,54
Última	30,23	38,46	36,55	27,25
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)				
	1.762	2.282	2.221	1.700
Volumen negociado				
Número de títulos (miles)	12.989	19.365	23.004	33.483
Millones de euros	505	675	745	1.182
Promedio diario (millones de euros)	2,0	2,6	2,9	4,7
Rentabilidad por dividendo (sobre último precio)				
	13,2%	2,6%	2,7%	2,8%
PER (sobre último precio)				
	4,34	5,43	5,64	4,67



## Datos más Significativos

La cotización de la acción de Alba se redujo un 21,4% en 2011, peor que el Ibex 35, que disminuyó un 13,1% en el ejercicio. Sin embargo, si consideramos el dividendo extraordinario de 3,00 euros por acción pagado en abril, la cotización de la acción de Alba hubiera descendido un 13,6% en el año, en línea con la caída del Ibex 35.

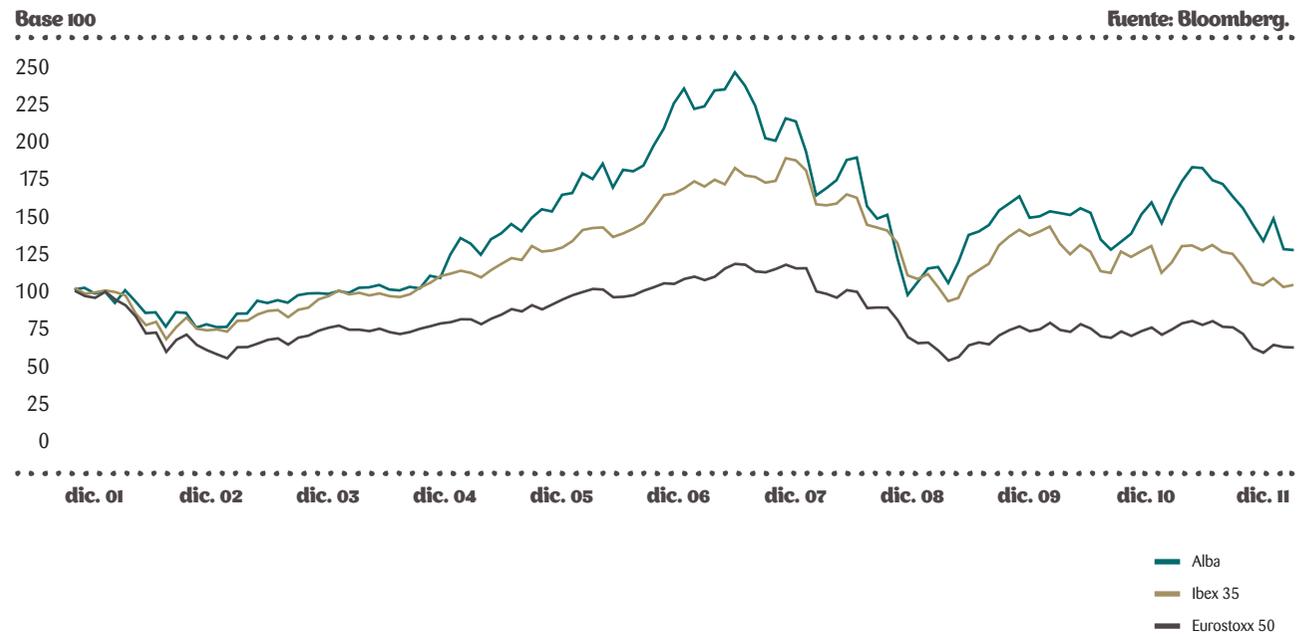
**Evolución Bursátil de Alba en 2011**



## Datos más Significativos

La evolución en bolsa de la acción de Alba durante los diez últimos años constata la significativa creación de valor de nuestra sociedad en el largo plazo. Así, desde diciembre de 2001, el precio de la acción de Alba se ha revalorizado un 27,0% mientras que el Ibex 35 ha subido un 2,0% y el Eurostoxx 50 ha caído un 39,1%. En el gráfico se puede apreciar la profundidad del desplome bursátil de 2007 y 2008, la significativa recuperación posterior a partir de los mínimos de marzo de 2009 y la recaída sufrida en 2011, causada principalmente por la crisis de deuda soberana en la zona euro.

**Evolución bursátil de Alba en los últimos 10 años frente a Ibex 35 y Eurostoxx 50**

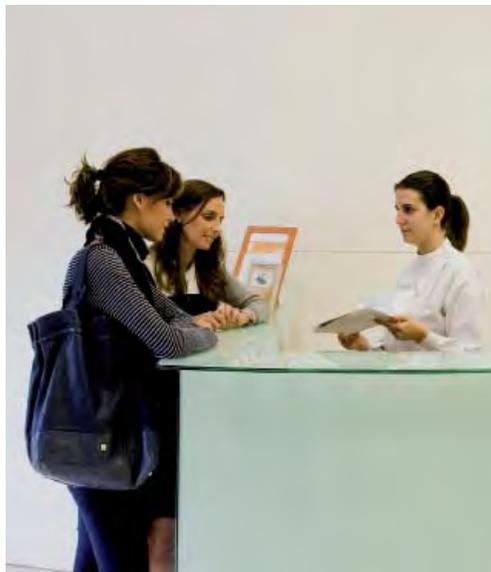


## Datos más Significativos

### Valor Neto de los Activos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009	2008
<b>Datos a 31/12</b>				
Valor Neto de los Activos (*)	2.937	4.089	4.030	3.614
Valor Neto de los Activos en euros por acción (*)	50,44	69,63	67,18	58,64
Cotización en euros por acción	30,23	38,46	36,55	27,25
Descuento respecto a Valor Neto de los Activos	40,1%	44,8%	45,6%	53,5%

(\*) Antes de impuestos.

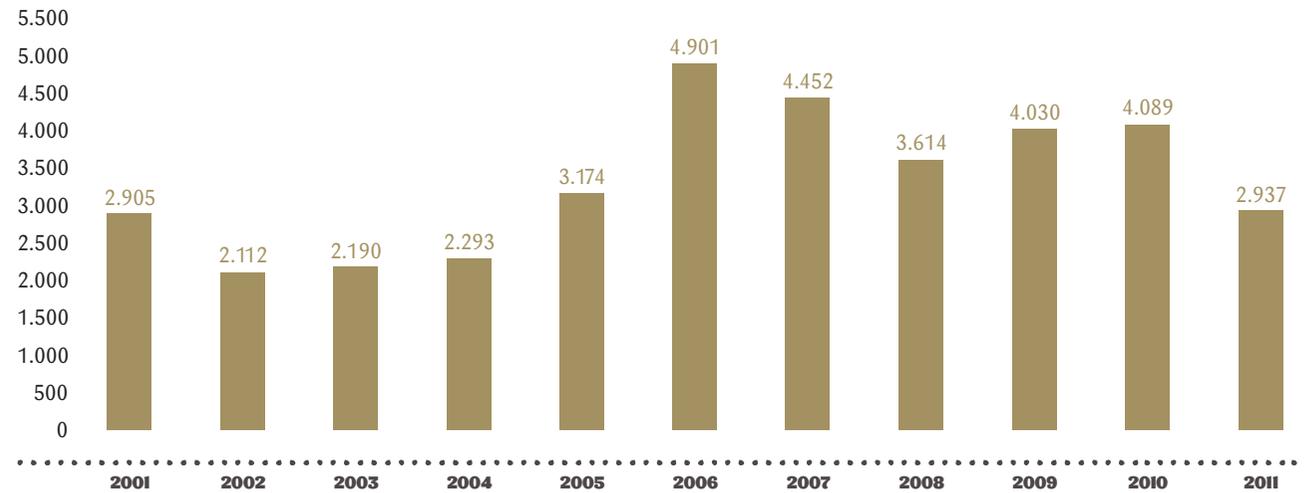


## Datos más Significativos

El siguiente gráfico recoge la evolución del Valor Neto de los Activos desde finales de 2001:

### Evolución del Valor Neto de los Activos (a 31 dic.) antes de impuestos

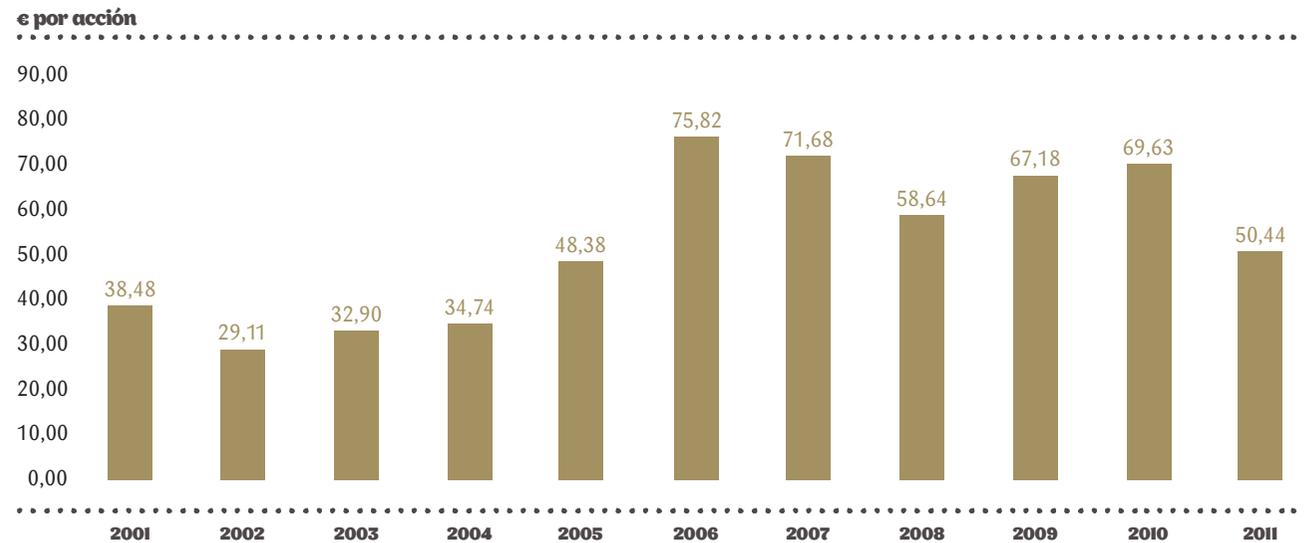
Millones de euros



## Datos más Significativos

A continuación se muestra, para el mismo periodo, la evolución del Valor Neto de los Activos por acción en circulación, antes de impuestos, a 31 de diciembre de cada ejercicio:

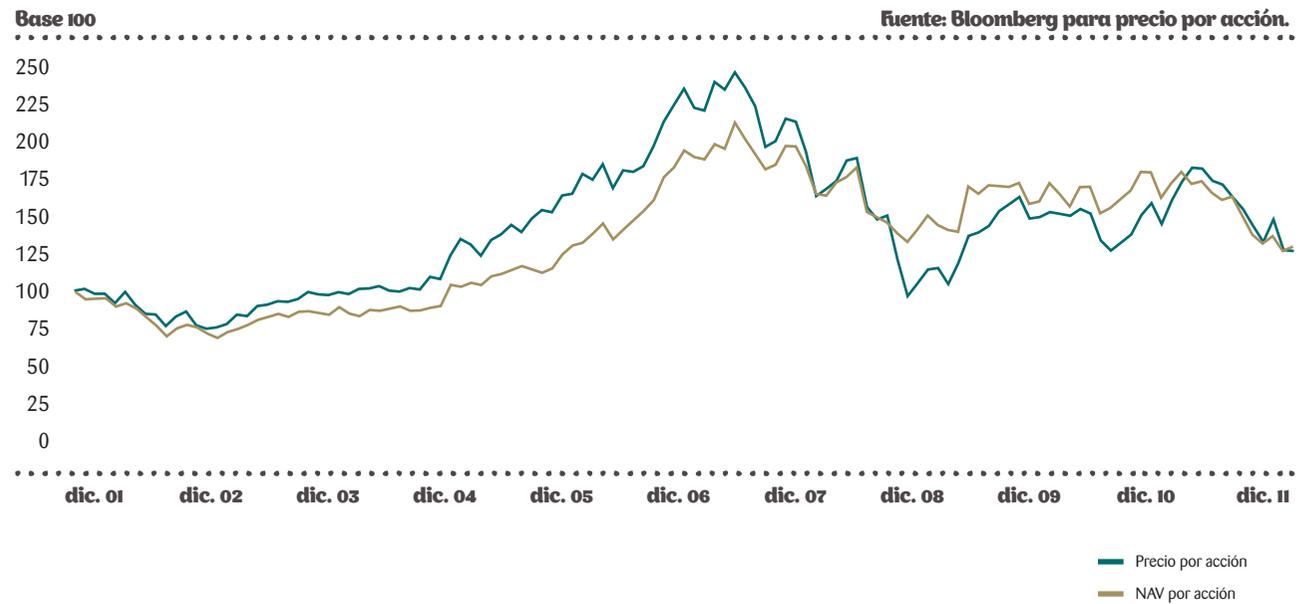
### Evolución del Valor Neto de los Activos por acción (a 31 dic.) antes de impuestos



## Datos más Significativos

El NAV por acción de Alba se incrementó un 31,1% en el plazo considerado. Este crecimiento del NAV por acción es consecuencia de la creación de valor de nuestras sociedades participadas en el periodo, del acierto en las decisiones de inversión y desinversión adoptadas en el mismo y del positivo efecto para nuestros accionistas de la compra de acciones propias y su posterior amortización. El diferente comportamiento en el tiempo de la cotización de la acción y del NAV por acción se debe a la evolución del descuento al que cotizan las acciones de Alba en el mercado respecto al valor de sus activos.

### Evolución del NAV antes de impuestos por acción versus cotización

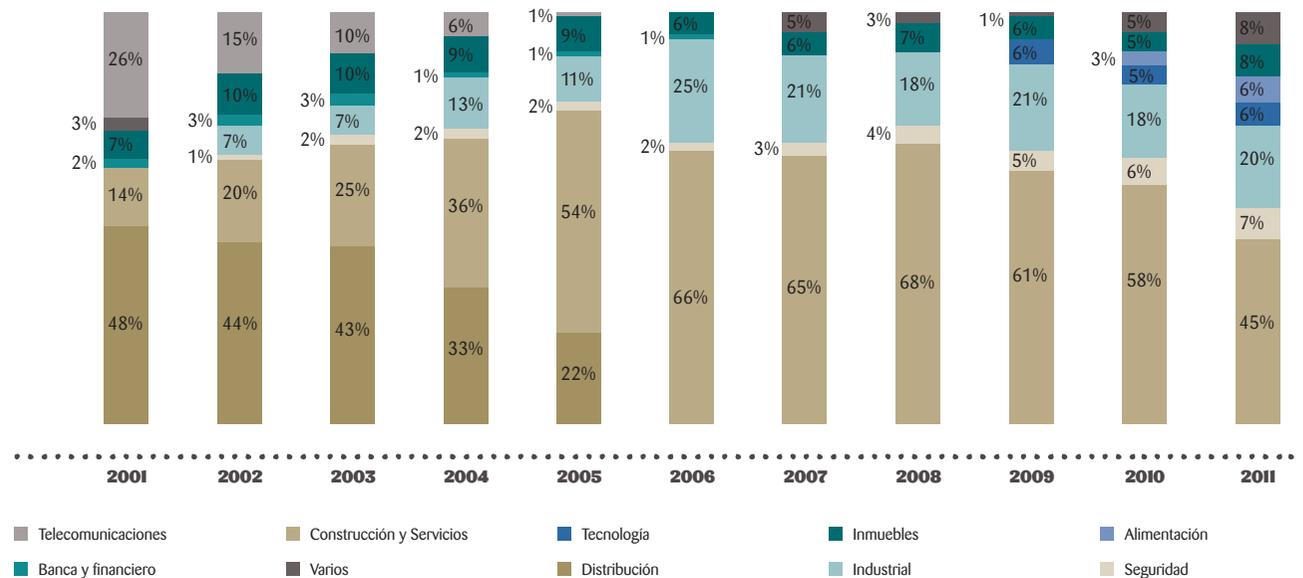


## Datos más Significativos

El gráfico incluido a continuación muestra la evolución en la composición sectorial de la cartera de Alba en los últimos años.

### Desglose sectorial del Valor Bruto de los Activos (a 31 dic.) (\*)

\* Valor Bruto de los Activos, antes de descontar la deuda neta y los impuestos.



## Datos más Significativos

La composición de la cartera de Alba ha cambiado sustancialmente en la última década como consecuencia de las inversiones y desinversiones realizadas y el diferente comportamiento bursátil de las participadas. Por ejemplo, los sectores de Distribución (Pryca - Carrefour) y Telecomunicaciones (Airtel - Vodafone), que representaban conjuntamente el 59% de la cartera de Alba a finales de 2002, no están presentes en la misma desde 2006, siendo los sectores más relevantes a finales del año pasado los de Construcción y Servicios (ACS, 45% de la cartera) e Industrial (Acerinox, 20%). Asimismo, en 2009 y 2010 se han incorporado dos nuevos sectores a la cartera, el de Tecnología (Indra, 6%) y el de Alimentación (Ebro Foods, 6%).

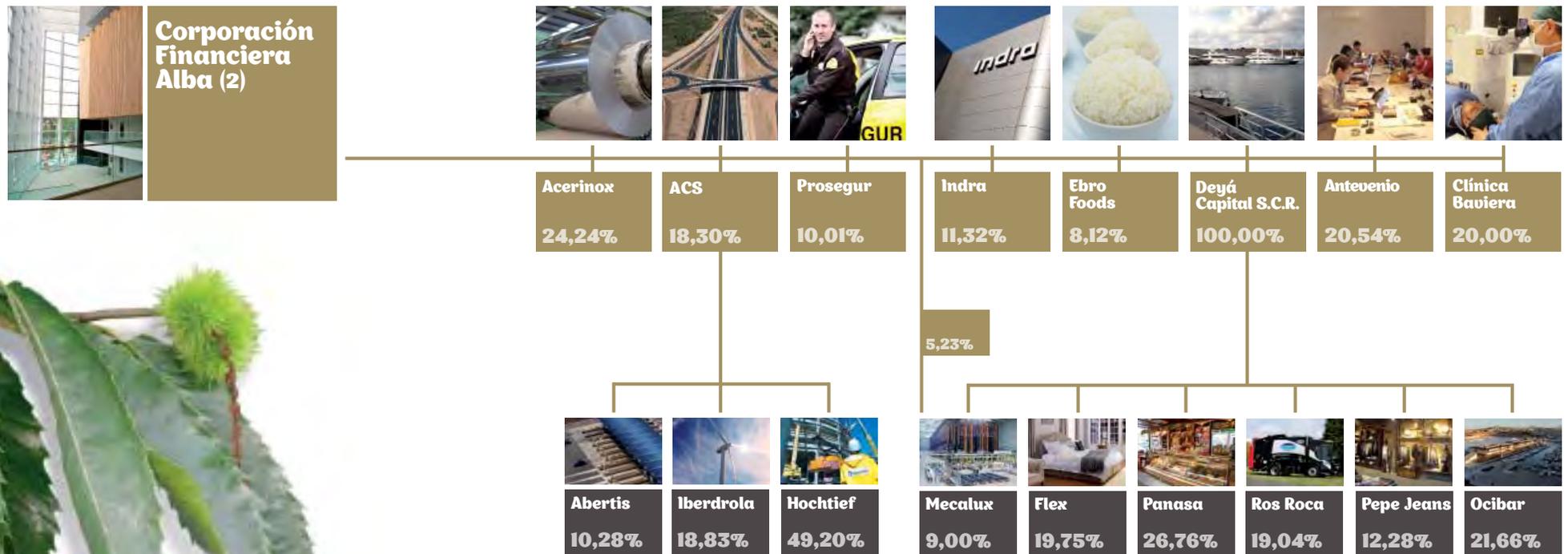
La categoría de "Varios" incluye en 2011 las inversiones en Clínica Baviera, Antevenio y las realizadas a través de Deyá Capital (Mecalux, Pepe Jeans, Panasa, Ros Roca, Flex y Ocibar). El importante esfuerzo inversor realizado por Deyá Capital se refleja en el significativo cambio en el peso de esta categoría dentro del Valor Bruto de los Activos de Alba experimentado en los últimos años.



## Datos más Significativos

### Cartera de Participaciones

Estructura de las principales sociedades participadas de la cartera de Alba a 31 de diciembre de 2011 (1):



(1) Otras participadas: Artá Capital S.G.E.C.R., S.A. (62,5%) y Corporación Empresarial de Extremadura, S.A. (0,94%).

(2) Participaciones a través de las sociedades Alba Participaciones, S.A. y Balboa Participaciones, S.A., ambas participadas al 100% por Corporación Financiera Alba, S.A.

## Datos más Significativos

Valor de la cartera a 31 de diciembre de 2011:

Sociedades Asociadas con Cotización Oficial	Porcentaje de participación	Valor efectivo en Bolsa (1)		
		Millones de euros	Euros por título	Bolsa principal en que cotizan
ACS (2)	18,30	1.319,0	22,90	Madrid
Acerinox (2)	24,24	598,9	9,91	Madrid
Prosegur (2)	10,01	208,7	33,79	Madrid
Indra (2)	11,32	182,8	9,84	Madrid
Ebro Foods (2)	8,12	179,4	14,35	Madrid
Clínica Baviera (2)	20,00	21,2	6,50	Madrid
Antevenio (2)	20,54	4,8	5,56	Alternext París
<b>Total valor en Bolsa</b>		<b>2.514,8</b>		
Total valor en libros		2.439,8		
Plusvalía latente		75,0		
<b>Sociedades no cotizadas</b>		<b>206,9</b>		
<b>Inmuebles (tasación a 31-dic-2011)</b>		<b>229,2</b>		

(1) Cotizaciones al cambio último del mes de diciembre.

(2) Participaciones consolidadas por el método de la participación.



## Datos más Significativos

Se detalla a continuación la evolución de la cartera de participaciones en los últimos ejercicios:



	Porcentaje de participación			
	31-12-2011	Variación 2011	31-12-2010	31-12-2009
<b>Sociedades Cotizadas</b>				
ACS .....	18,30	(5,01)	23,31	23,48
Acerinox .....	24,24	-	24,24	24,24
Prosegur .....	10,01	-	10,01	10,01
Indra .....	11,32	1,30	10,02	10,02
Ebro Foods .....	8,12	2,42	5,70	-
Clínica Baviera .....	20,00	-	20,00	18,15
Antevenio .....	20,54	-	20,54	20,54
<b>Sociedades No Cotizadas</b>				
Mecalux .....	14,23	-	14,23	-
Pepe Jeans .....	12,28	-	12,28	-
Panasa .....	26,76	26,76	-	-
Ros Roca .....	19,04	-	19,04	16,74
Flex .....	19,75	19,75	-	-
Ocibar .....	21,66	-	21,66	21,66

En 2011 Alba adquirió un 26,76% de Panasa, un 19,75% de Flex e incrementó su participación en Ebro Foods un 2,42% y en Indra un 1,30%. Por otra parte, vendió un 5,01% del capital de ACS, situando su participación en el 18,30% a finales de año.

## Datos más Significativos

### Diversificación sectorial

Si se agrega al conjunto de participaciones el resto de los activos de Alba, todos ellos valorados a precios de mercado, se obtiene la siguiente distribución sectorial de las inversiones de la Sociedad, según la composición de la cartera y precios al final de cada uno de los ejercicios (en porcentaje):

	Porcentaje del Valor Bruto de los Activos total			
	2011	2010	2009	2008
Construcción y Servicios	45	58	61	68
Industrial	20	18	21	18
Inmuebles	8	5	6	7
Seguridad	7	6	5	4
Tecnología	6	5	6	-
Alimentación	6	3	-	-
Otros	8	4	2	3
	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
(En millones de euros )				
Valor Bruto de los Activos	2.951	4.398	4.248	3.727
Valor Neto de los Activos antes de impuestos	2.937	4.089	4.030	3.614

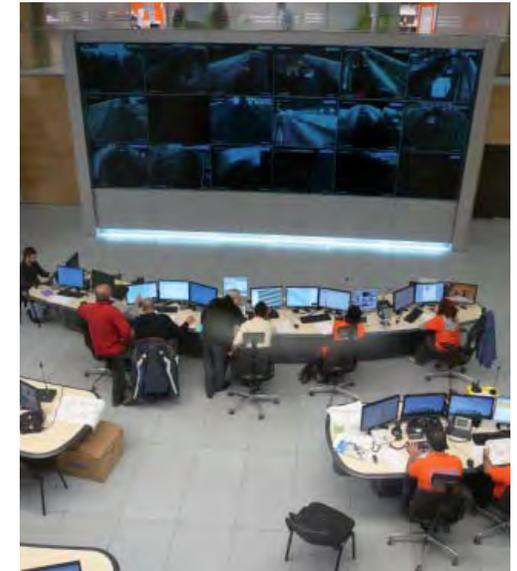


## Datos más Significativos

En el último ejercicio el peso relativo del sector de Construcción y Servicios ha disminuido de manera significativa por el peor comportamiento relativo de la cotización de ACS y por la reducción de participación realizada en el ejercicio.

En el 45% que representa el sector Construcción y Servicios se recoge la inversión en ACS. Sin embargo, la amplia diversificación de actividades de esta compañía reduce de manera significativa la aparentemente elevada concentración sectorial. Para un análisis más completo de la diversificación de la cartera de Alba debería subdividirse este porcentaje entre los diferentes sectores en los que está presente ACS. En la siguiente tabla, y como mera aproximación indicativa, se muestra esta subdivisión según la aportación de cada actividad al beneficio neto de ACS en el ejercicio 2011:

.....	
Servicios Industriales .....	22%
Construcción y concesiones .....	16%
Medio Ambiente .....	6%
Participadas cotizadas .....	1%
.....	<b>45%</b>
.....	





# Información Económico Financiera Consolidada

La información financiera consolidada se ha elaborado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En la parte final de este informe figuran las Cuentas Anuales consolidadas, auditadas por Ernst & Young, S.L., con una información más detallada.

## Información Económico Financiera Consolidada

### Balance

La evolución en el ejercicio 2011 de las principales partidas del Balance de Alba ha sido la siguiente:

Las **Inversiones inmobiliarias**, inmuebles destinados a alquiler, se situaban en 213,3 millones de euros frente a 221,9 millones de euros en 2010. Esta disminución con respecto al año anterior se debe, principalmente, a un cargo de 9,1 millones de euros como menor valor de los inmuebles, de acuerdo con tasaciones realizadas por expertos independientes, llevándose este importe contra la Cuenta de Resultados en el epígrafe **Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias**.

El **Inmovilizado material** disminuyó de 12,0 a 11,3 millones de euros debido, principalmente, a las amortizaciones del ejercicio.

Las **Participaciones en asociadas** disminuyeron en 427,9 millones de euros. Este descenso se debe a la venta de una participación del 5,01% de ACS durante el ejercicio, a las variaciones de patrimonio neto de las participadas y a los dividendos percibidos de las mismas; estos tres elementos superan en su conjunto a los ingresos por **Participación en beneficios de sociedades asociadas** y a los aumentos de participación en Ebro Foods e Indra, que incrementan este epígrafe.

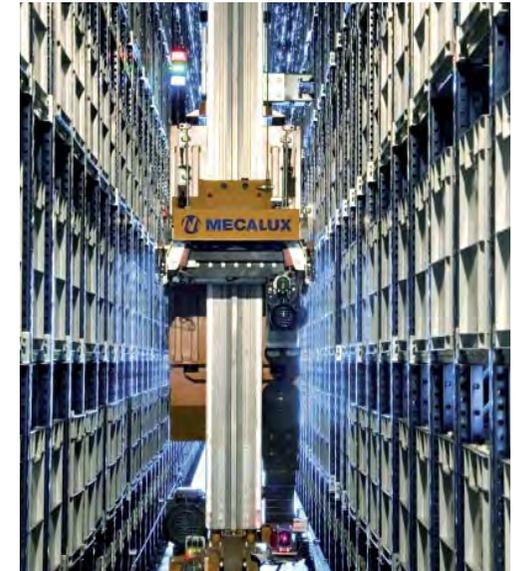
Los **Activos disponibles para la venta a largo plazo** aumentaron 51,1 millones de euros por la adquisición de participaciones del 26,76% en Panasa y del 19,75% en Flex.

El **Otro inmovilizado financiero** se incrementó en 9,9 millones de euros debido, por un lado, a la recuperación del valor de activos financieros por 56,3 millones de euros cuya corrección se realizó en 2009, y, por otro lado, a la utilización de bases imponibles negativas y otras deducciones activadas en ejercicios anteriores.

Los **Activos financieros para negociar** descendieron en 2011 de 25,4 a 1,8 millones de euros por las ventas de activos financieros líquidos a corto plazo. Estas inversiones están valoradas a precios de mercado a cierre del ejercicio.

La partida de **Otros activos corrientes** aumentó de 278,9 a 445,6 millones de euros. Este importe incluye 325,2 millones de euros de saldos positivos de tesorería y 120,4 millones de euros de deudores que se componen, principalmente, de dividendos aprobados pendientes de cobro y pagos a cuenta del Impuesto sobre sociedades.

El **Capital social** se situaba en 58,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, con una disminución de 1,03 millones de euros respecto al año anterior. Esta reducción se debe a la amortización de 1.030.000 acciones aprobada por la Junta General de Accionistas de 25 de mayo de 2011.



## Información Económico Financiera Consolidada

Las **Reservas** de la compañía se incrementaron de 2.520,1 a 2.605,5 millones de euros, aumento que corresponde principalmente a la distribución del resultado del ejercicio anterior compensada, en parte, por las variaciones en las reservas de las sociedades participadas - básicamente por compras de acciones propias, ajustes por la valoración de los instrumentos financieros y diferencias de cambio -, por el reparto de dividendos y por la reducción de capital comentada anteriormente.

La partida **Dividendo a cuenta** ascendía a 204,7 millones de euros y recoge los dos dividendos a cuenta del resultado de 2011 distribuidos durante el ejercicio: 175,5 millones de euros de un dividendo extraordinario de 3,00 euros brutos por acción pagado en abril y 29,2 millones de euros del dividendo ordinario a cuenta de 0,50 euros brutos por acción pagado a finales de octubre.

En **Acciones propias** se recoge el coste de la autocartera de Alba que, a 31 de diciembre de 2011, ascendía a 3,0 millones de euros y representaba el 0,13% del capital social de la compañía (73.872 acciones).

El **Beneficio del ejercicio** se situó en 406,2 millones de euros, un 3,1% inferior a los 419,4 millones de euros obtenidos el ejercicio anterior.

Por todo lo anterior, el **Patrimonio neto** alcanzaba al cierre del ejercicio 2.863,0 millones de euros, lo que supone una disminución del 2,9% sobre el año anterior.

El epígrafe **Provisiones** se situó en 2,8 millones de euros y recoge las constituidas por la Sociedad para la cobertura de gastos, quebrantos o responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso derivados del desarrollo de la actividad.

Los **Acreeedores a largo plazo** corresponden a deudas con entidades de crédito con una duración superior al año, así como, en menor medida, a fianzas recibidas de arrendamientos. La deuda financiera era de 250,0 millones y se corresponde con contratos financieros asimilables a un préstamo con vencimiento en junio de 2014.

Los **Acreeedores a corto plazo**, que incluyen tanto préstamos bancarios como otras deudas, disminuyeron de 621,6 millones de euros a 308,2 millones de euros, por el vencimiento en junio de un préstamo de 250 millones de euros, así como por el menor endeudamiento bancario debido a las ventas de activos realizadas en el ejercicio.



## Información Económico Financiera Consolidada

### Balance Consolidado antes de la Distribución de Beneficios

<b>Activo</b>	<b>A 31 de diciembre de 2011</b>	<b>A 31 de diciembre 2010</b>	<b>A 31 de diciembre 2009</b>
<b>En millones de euros</b>			
Inversiones inmobiliarias .....	213,3	221,9	229,2
Inmovilizado material .....	11,3	12,0	12,9
<b>Inmovilizado material neto .....</b>	<b>224,6</b>	<b>233,9</b>	<b>242,1</b>
Participaciones en asociadas .....	2.439,8	2.867,7	2.723,7
Activos disponibles para la venta a largo plazo .....	206,9	155,8	38,9
Otro inmovilizado financiero .....	146,0	136,1	81,8
<b>Inmovilizado financiero .....</b>	<b>2.792,7</b>	<b>3.159,6</b>	<b>2.844,4</b>
<b>Total inmovilizado .....</b>	<b>3.017,3</b>	<b>3.393,5</b>	<b>3.086,5</b>
Activos financieros para negociar .....	1,8	25,4	22,5
Otros activos corrientes .....	445,6	278,9	361,9
<b>Total Activo .....</b>	<b>3.464,7</b>	<b>3.697,8</b>	<b>3.470,9</b>



## Información Económico Financiera Consolidada



### Pasivo

En millones de euros	A 31 de diciembre de 2011	A 31 de diciembre 2010	A 31 de diciembre 2009
Capital social .....	58,3	59,3	60,8
Reservas .....	2.605,5	2.520,1	2.397,0
Acciones propias .....	(3,0)	(20,8)	(31,4)
Dividendo a cuenta .....	(204,7)	(29,4)	(30,1)
Beneficio del ejercicio .....	406,2	419,4	390,6
Accionistas minoritarios .....	0,7	0,7	0,7
<b>Patrimonio neto .....</b>	<b>2.863,0</b>	<b>2.949,3</b>	<b>2.787,6</b>
<b>Provisiones .....</b>	<b>2,8</b>	<b>4,4</b>	<b>6,8</b>
<b>Otros pasivos no corrientes .....</b>	<b>38,7</b>	<b>45,6</b>	<b>30,7</b>
Deuda financiera .....	250,0	75,0	325,0
Otras deudas a largo plazo .....	2,0	1,9	1,9
<b>Acreeedores a largo plazo .....</b>	<b>252,0</b>	<b>76,9</b>	<b>326,9</b>
Deuda financiera .....	294,6	612,3	313,0
Otras deudas a corto plazo .....	13,6	9,3	5,9
<b>Acreeedores a corto plazo .....</b>	<b>308,2</b>	<b>621,6</b>	<b>318,9</b>
<b>Total Pasivo .....</b>	<b>3.464,7</b>	<b>3.697,8</b>	<b>3.470,9</b>

## Información Económico Financiera Consolidada

### Cuenta de Resultados

En 2011 Alba obtuvo un **Beneficio neto** de 406,2 millones de euros, lo que supone una disminución del 3,1% frente a los 419,4 millones de euros del año anterior. Sin embargo, el resultado antes de impuestos aumentó un 21,5% hasta 461,3 millones de euros.

El beneficio neto por acción se redujo un 1,7% en el ejercicio, pasando de 7,08 a 6,96 euros por acción.

Los ingresos por **Participación en beneficios de sociedades asociadas** cayeron un 35,5% hasta 241,9 millones de euros, principalmente por los menores resultados aportados por ACS (-42,6%), tanto por la reducción de participación del 23,31% al 18,30% como por los menores resultados obtenidos por esta Sociedad en el ejercicio (-26,7%) como consecuencia de los importantes resultados extraordinarios obtenidos por la misma en 2010.

Los **Ingresos por arrendamientos**, procedentes de las inversiones inmobiliarias, se situaron en 15,5 millones de euros, un 1,2% inferiores a los obtenidos el año anterior. A 31 de diciembre de 2011 el nivel de ocupación de los inmuebles ascendía al 90,7%.

Según valoración de expertos independientes, el valor estimado del patrimonio inmobiliario se redujo 9,1 millones de euros en 2011, cargándose este importe a la partida **Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias**. Esta reducción de valor representa un descenso del 4,1% sobre el valor estimado a finales del ejercicio anterior de aquellos inmuebles existentes en la cartera de Alba en ambas fechas. A 31 de diciembre de 2011 el valor razonable de los activos inmobiliarios en alquiler se situaba en 213,3 millones de euros.

La reducción de los **Ingresos financieros**, que pasaron de 34,2 a 19,0 millones de euros, se debe, principalmente, a los ingresos no recurrentes obtenidos en el ejercicio anterior por los activos líquidos, como las comisiones recibidas en los contratos de compromiso de préstamo de acciones con ACS para la Oferta Pública de Canje sobre Hochtief AG.

El epígrafe **Deterioro de activos** recoge un abono de 56,5 M€ para ajustar el valor en libros del inmovilizado financiero a la mejor estimación de su valor razonable actual, suponiendo una recuperación parcial del deterioro realizado en ejercicios anteriores.

El **Resultado de activos** recoge un beneficio de 185,3 millones de euros por el resultado obtenido en la venta de participación en ACS ya comentada.

Los **Gastos de explotación** se mantuvieron estables en el ejercicio en 17,1 millones de euros. Estos gastos representaban el 0,58% del NAV antes de impuestos a 31 de diciembre de 2011.

El aumento de los **Gastos financieros**, que pasaron de 23,4 a 28,1 millones de euros, se debió, principalmente, a la valoración de diversos instrumentos financieros de cobertura de tipos de interés.

El **Impuesto de Sociedades** de 55,1 millones de euros en 2011 recoge principalmente el impacto fiscal de las plusvalías de la venta de activos obtenidas en el ejercicio. El ingreso de 39,6 millones de euros de 2010 procedía en gran medida de la activación de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores atendiendo a criterios de recuperabilidad de las mismas.

## Información Económico Financiera Consolidada

### Cuenta de Resultados Consolidada (1)

En millones de euros	2011	2010	2009
Participación en beneficios de sociedades asociadas	241,9	375,1	444,1
Ingresos por arrendamientos y otros	15,5	15,7	16,3
Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias	(9,1)	(8,4)	(18,4)
Ingresos financieros	19,0	34,2	20,8
Deterioro de activos	56,5	-	(100,1)
Resultado de activos	185,3	6,3	70,9
<b>Suma</b>	<b>509,1</b>	<b>422,9</b>	<b>433,6</b>
Gastos de explotación	(17,1)	(17,1)	(16,9)
Gastos financieros	(28,1)	(23,4)	(20,9)
Amortizaciones	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Provisiones para riesgos y gastos	-	-	0,4
Impuesto sobre sociedades	(55,1)	39,6	(2,8)
Minoritarios	(1,6)	(1,6)	(1,8)
<b>Suma</b>	<b>(102,9)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(43,0)</b>
<b>Beneficio neto</b>	<b>406,2</b>	<b>419,4</b>	<b>390,6</b>
<b>Beneficio neto por acción (euros)</b>	<b>6,96</b>	<b>7,08</b>	<b>6,48</b>

(1) Esta Cuenta de Resultados se presenta agrupada según criterios de gestión, lo que explica las diferencias que se producen en algunos capítulos con los datos que figuran en las Cuentas Anuales.

A close-up photograph of several green oak leaves with serrated edges and a cluster of small, reddish-brown acorns on a branch, positioned in the lower-left corner of the slide.

# Información sobre Sociedades Participadas

## Sociedades Participadas Cotizadas

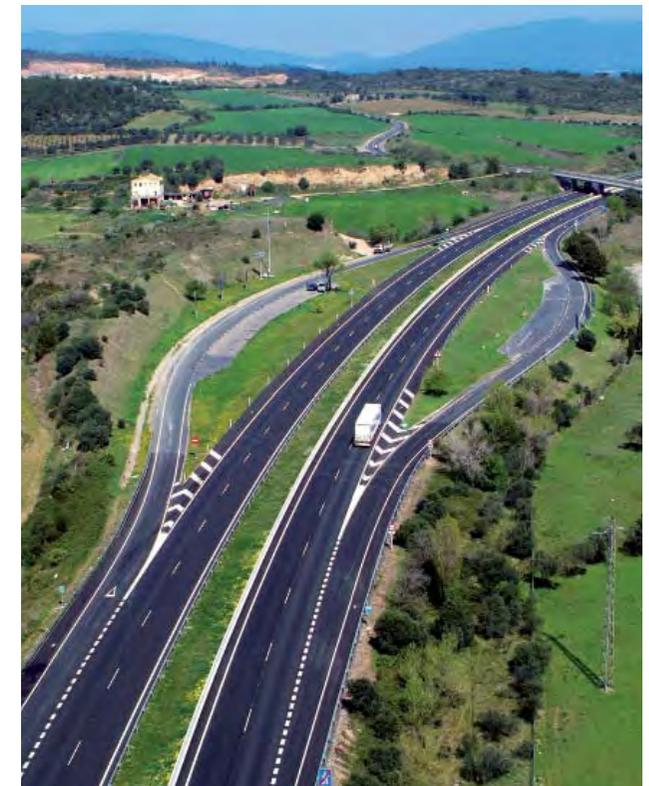
# ACS

### Descripción de la compañía

ACS es la primera empresa de construcción y servicios en España, con una presencia muy significativa en otros sectores fundamentales de la economía como el de la energía y el de las infraestructuras.

En los últimos años ACS ha dado un fuerte impulso a la expansión internacional de sus negocios tradicionales, especialmente en construcción. Este esfuerzo culminó el año pasado con la toma de una participación de control y la consiguiente consolidación por integración global de Hochtief a partir del 1 de junio de 2011.

Con esta integración, ACS se convierte en unos de los mayores grupos de construcción y de concesiones de infraestructuras del mundo en términos de ventas y cartera de obra, contando con una presencia muy destacada en Europa, Norteamérica, Australia, Asia y Oriente Medio.



[www.grupoacs.com](http://www.grupoacs.com)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009
Ventas	28.472	15.380	15.387
EBITDA	2.318	1.505	1.429
EBIT	1.333	1.099	1.074
Beneficio neto	962	1.313	1.946
Beneficio por acción (euros)	3,24	4,38	6,26
Dividendo bruto pagado por acción (euros)	2,05	2,05	2,05
Total activo	47.988	34.185	31.361
Deuda financiera neta	9.334	8.003	9.271
Deuda neta con recurso	3.369	957	302
Financiación sin recurso	5.965	7.046	8.969
Recursos propios (1)	3.319	4.178	4.220
Patrimonio neto	6.191	4.442	4.508
Deuda / Patrimonio neto (%)	150,8	180,2	205,7

Nota: Los datos de 2009 y 2010 están presentados en términos comparables aplicando la NIC 31 y la interpretación CINIIF 12. Los datos de 2010 no se han ajustado por los cambios de perímetro acontecidos durante 2011. ACS consolida Hochtief por integración global desde el 1 de junio de 2011.

(1) Fondos Propios menos Ajustes por Cambios de Valor. No incluye Socios Externos.

ACS estructura su actividad en tres grandes áreas de negocio: Construcción, Servicios Industriales y Medio Ambiente.

- El área de **Construcción** engloba las actividades de construcción de obra civil, edificación residencial y no residencial, tanto de ACS, a través de Dragados, como de Hochtief y sus filiales, siendo las más relevantes Leighton Holdings en Australia y Turner y Flatiron en Estados Unidos. Hay que destacar el elevado peso de la obra civil en la facturación del Grupo.

Dentro de las actividades en obra civil, el área de construcción participa también en el diseño, licitación, financiación y ejecución de concesiones. El Grupo ACS es una de las empresas líder a nivel mundial en la promoción, financiación, construcción, gestión y operación de nuevas infraestructuras de transporte.

A través de Iridium, ACS posee participaciones en diversas concesionarias de autopistas, entre otros países, en España, Estados Unidos, Chile, Grecia, Irlanda, Portugal y Reino Unido y concesiones ferroviarias y de equipamiento público en España. Por otro lado, Hochtief tiene una presencia activa en el desarrollo y operación de concesiones de autopistas, aeropuertos y gestión de explotaciones mineras, entre otros.

## Sociedades Participadas Cotizadas

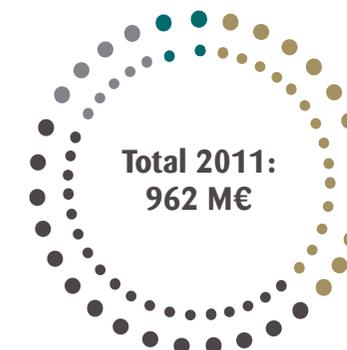
- ACS cuenta con una amplia experiencia en toda la cadena de valor de **Servicios Industriales**, desde la promoción, la ingeniería aplicada y la construcción de nuevos proyectos, hasta el mantenimiento de infraestructuras industriales en los sectores de la energía, las comunicaciones y los sistemas de control, entre otros. Los Servicios Industriales se clasifican en dos grandes áreas:
  - **Instalaciones y Mantenimiento Industrial**, que incluye Redes, Instalaciones Especializadas y Sistemas de Control.
  - **Proyectos Integrados**, que incluye Proyectos Llave en Mano de, entre otros, energía eólica y termosolar y las inversiones realizadas en concesiones de líneas de transmisión eléctrica en Latinoamérica.
- Finalmente, el área de **Medio Ambiente** incluye las actividades de recogida, gestión, tratamiento y reciclaje de residuos urbanos e industriales, realizadas a través de su filial Urbaser. Estas actividades suelen realizarse en régimen de concesión o mediante contratos a largo plazo. Urbaser es una de las principales empresas de servicios urbanos en España, con una presencia creciente en Francia, Reino Unido y Norteamérica, especialmente a través de plantas de tratamiento de residuos.

### Ventas por Actividad



- Construcción 69,4%
- Servicios Industriales 24,7%
- Medio Ambiente 5,9%

### Beneficio neto por actividad



- Construcción 36,1%
- Servicios Industriales 48,0%
- Medio Ambiente 12,5%
- Participadas Cotizadas 3,4%

Nota: Gráfico elaborado en base a la contribución de las diferentes actividades a las ventas y beneficio neto (excluyendo ajustes de consolidación). El beneficio neto por actividad incluye resultados extraordinarios en algunas de ellas, como las plusvalías obtenidas en venta de activos renovables en Servicios Industriales o de concesiones de Iridium en Construcción.

El beneficio neto de "Participadas Cotizadas" incluye la aportación de Abertis e Iberdrola al resultado neto una vez deducida la carga financiera asociada, los impuestos y el ajuste realizado en el valor contable de la participación en Iberdrola.

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

Aunque la consolidación de Hochtief por integración global por vez primera en 2011 dificulta la comparación con años anteriores, las distintas divisiones de ACS han presentado un buen comportamiento operativo teniendo en cuenta la profunda crisis económica actual. La estrategia de diversificación sectorial y geográfica seguida por el Grupo en los últimos años ha permitido compensar la debilidad tanto de la edificación como de la obra civil nacionales con un mayor peso de los negocios internacionales (72,5% de las ventas de 2011 y un 80,9% de la cartera total a finales de año) y de las actividades fuera de construcción (63,9% del resultado neto consolidado de 2011).

ACS alcanzó unas ventas consolidadas de 28.472 millones de euros, prácticamente el doble de las ventas comparables obtenidas el ejercicio anterior por la consolidación de Hochtief a partir del 1 de junio, e incrementó el beneficio neto ordinario de las operaciones continuadas un 8,8% hasta alcanzar 951 millones de euros.

El beneficio neto total ascendió a 962 millones de euros en 2011, un 26,7% inferior al resultado de 2010 por los menores extraordinarios.

La cartera total del Grupo alcanzó 66.152 millones de euros a finales de 2011, un 139,7% más que en el ejercicio anterior por la consolidación de Hochtief (-7,0% excluyendo este efecto).

### Datos más significativos por actividad

En millones de euros	2011	2010	Variación 11/10
<b>Construcción</b>			
Cifra de negocios	19.802	5.703	247,2%
Beneficio neto	370	187	97,5%
Cartera de obra	50.336	11.088	354,0%
<b>Servicios Industriales</b>			
Cifra de negocios	7.045	7.158	-1,6%
Beneficio neto	492	400	23,0%
Cartera de obra	6.875	6.846	0,4%
<b>Medio Ambiente</b>			
Cifra de negocios	1.686	1.511	11,6%
Beneficio neto	128	152	-15,8%
Cartera de obra	8.941	9.669	-7,5%
Empleados (plantilla media)	164.923	90.887	81,5%

Nota: El Beneficio neto de las actividades incluye resultados extraordinarios y el resultado de actividades interrumpidas y de activos disponibles para la venta. Construcción incluye Hochtief por consolidación global desde junio de 2011. Adicionalmente, Construcción incluye el negocio de concesiones de Iridium en ambos ejercicios. Medio Ambiente no incluye Clece en ninguno de los años, ya que está clasificada como actividad interrumpida mantenida para la venta.

## Sociedades Participadas Cotizadas

Los datos de **Construcción** se vieron muy afectados por la consolidación de Hochtief desde junio. Así, esta actividad presentó unas ventas de 19.802 millones de euros, un 247,2% más que en 2010. Excluyendo Hochtief, las ventas hubieran descendido un 13,7% por el negativo comportamiento de la actividad nacional (-22,1%), como consecuencia de la contracción de la inversión pública en infraestructuras y por la caída de la edificación, tanto residencial como no residencial. Las ventas consolidadas incluyen 16.859 millones de euros correspondientes a ventas internacionales, un 85,1% del total.

El beneficio neto de Construcción fue de 370 millones de euros en 2011, con un incremento del 97,5% en el ejercicio, incluyendo las plusvalías obtenidas en la venta de varias concesiones de Iridium, una vez superada su fase de lanzamiento.

La cartera asciende a 50.336 millones de euros a finales del ejercicio, de los que 40.486 M€ corresponden a la incorporación de Hochtief. Excluyendo Hochtief, la cartera de construcción habría descendido un 11,2%, afectada por una caída del 24,5% en la cartera de obra nacional. La cartera internacional supone el 91,4% de la cartera total a finales de 2011.

En 2011, y por quinto año consecutivo, Iridium, la filial de concesiones de ACS, lideró la clasificación de los principales grupos concesionarios de infraestructuras del mundo según la revista especializada Public Works Financing.

Aunque a un ritmo inferior, **Servicios Industriales** mantuvo el buen comportamiento de años anteriores: la facturación alcanzó 7.045 millones de euros, un 1,6% menos que en 2010, y el beneficio neto 492 millones, un 23,0% más que en el ejercicio anterior, incluyendo las plusvalías obtenidas en la venta de activos de energías renovables.

El 48,0% de las ventas de 2011 fueron internacionales. La cartera aumentó un 0,4% hasta 6.875 millones de euros a finales del ejercicio, de los que 4.170 millones de euros (60,7% del total) correspondían a proyectos internacionales.

**Medio Ambiente** alcanzó una facturación de 1.686 millones de euros en 2011, el 24,2% internacional, con un incremento del 11,6% respecto al ejercicio anterior.

El negocio doméstico aumentó su facturación un 4,1% y el internacional lo incrementó un 43,7%. El beneficio neto se redujo un 15,8% en el año hasta 128 millones de euros, como consecuencia de la contribución en 2010 del beneficio de Dragados SPL como actividad interrumpida.

La cartera disminuye un 7,5% en 2011, hasta 8.941 millones de euros, de los que el 37,0% corresponde a mercados internacionales.



En las **participadas cotizadas**, la aportación bruta de Abertis al resultado 2011 de ACS fue de 74 millones de euros por puesta en equivalencia, un 49,7% menos que en el ejercicio anterior por la reducción de participación en agosto de 2010. La contribución de la participación en Iberdrola fue de 373 millones de euros, un 50,0% más que en 2010, vía los dividendos devengados contabilizados como ingresos financieros.

Si tenemos en cuenta los gastos financieros netos de impuestos asociados a estas participaciones y el ajuste de 180 millones de euros realizado en la participación en Iberdrola, la aportación neta de la participación en Abertis al resultado de ACS fue de 36 millones de euros (-70,1% respecto al año anterior) y nula en el caso de Iberdrola.

## Sociedades Participadas Cotizadas

Como se detalla en la siguiente tabla, en 2011 ACS realizó inversiones por importe de 4.755 millones de euros y ventas de activos por 1.854 millones de euros.

### Inversiones en 2011

En millones de euros	Inversión bruta	Desinversiones	Inversión neta
Construcción .....	2.320 .....	944 .....	1.376
Servicios Industriales .....	1.236 .....	680 .....	556
Medio Ambiente .....	93 .....	229 .....	(137)
Corporación .....	1.106 .....	0 .....	1.106
<b>Total .....</b>	<b>4.755 .....</b>	<b>(1.854) .....</b>	<b>2.902</b>



Las inversiones operativas de Construcción corresponden básicamente a compras de maquinaria para contratos de minería de Leighton (800 millones de euros) y proyectos concesionales de Iridium y de Hochtief (1.121 millones de euros), mientras que las desinversiones se refieren a concesiones de autopistas de Iridium y venta de contratos de minería de Leighton.

En Servicios Industriales, la mayor parte de las inversiones se destinaron a proyectos de energías renovables como plantas termosolares (482 millones de euros) y parques eólicos (135 millones de euros), líneas de transmisión (407 millones de euros) e instalaciones de almacenamiento de gas (68 millones de euros). Las desinversiones incluyen activos de energías renovables (400 millones de euros) y líneas de transmisión en Brasil (223 millones de euros).

A Medio Ambiente se destinaron 93 millones de euros para la renovación de equipos y mantenimiento de instalaciones de tratamiento de residuos.

Adicionalmente, ACS invirtió 1.106 millones de euros a nivel corporativo, de los que 1.080 millones de euros corresponden a la adquisición de un 21,9% adicional en el capital social de Hochtief, del que un 3,6% se produjo a través del intercambio de acciones ofrecido en la Oferta Pública de Adquisición voluntaria completada en febrero de 2011. Como ya se ha comentado, ACS consolida por integración global su participación en Hochtief desde el 1 de junio de 2011 al haber alcanzado una posición mayoritaria en la Junta General celebrada en el mes de mayo.

## Sociedades Participadas Cotizadas

Por otra parte, es importante destacar que ACS distribuyó 614 millones de euros en dividendos a sus accionistas en 2011.

Con estas inversiones y desinversiones, el endeudamiento neto consolidado de ACS a finales de 2011 asciende a 9.334 millones de euros, de los que 5.965 millones corresponden a financiación sin recurso al accionista. El 83,2% de la deuda sin recurso está ligada a la adquisición de acciones de Iberdrola y el resto a proyectos concesionales y a la adquisición de la participación inicial en Hochtief.



### Estructura accionarial

En 2011 Alba vendió un 5,01% de ACS por 535,2 millones de euros, reduciendo su participación hasta el 18,30% a 31 de diciembre de 2011. Alba es el primer accionista de ACS y cuenta con tres representantes en el Consejo de Administración de la compañía, D. Pablo Vallbona Vadell (Vicepresidente), D. Juan March de la Lastra y D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín.

### Estructura accionarial de ACS a 31 de diciembre de 2011



- Alba 18,3%
- Imvernelin, Alcor y otros 13,0%
- Inv. Vesan 12,5%
- Southeastern Asset Mgmt. 7,5%
- Iberostar 5,6%
- Free-float 43,1%

Fuente: Informe de Gobierno Corporativo de 2011.

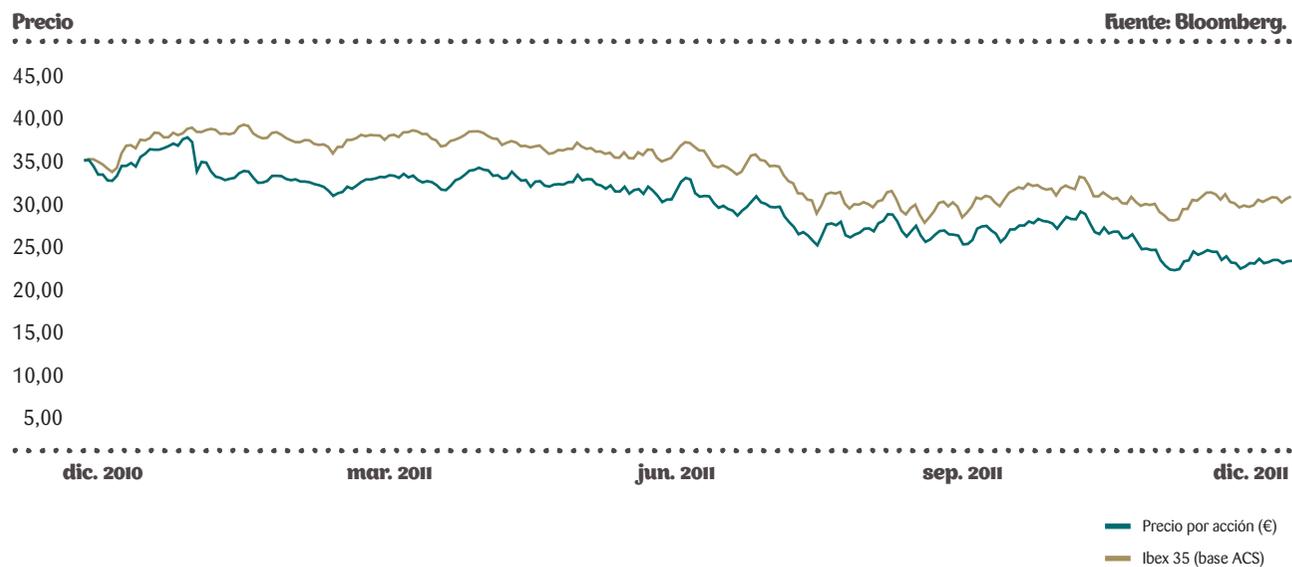
## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de ACS

Durante 2011 la cotización de las acciones de ACS cayó un 34,7% hasta 22,90 euros por acción frente a una caída del Ibex 35 del 13,1%.



### Evolución bursátil de ACS desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	37,94	38,80	38,75
Mínima	21,75	28,59	27,67
Última	22,90	35,08	34,81
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	7.206	11.037	10.953
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)	9,0%	5,8%	5,9%
PER (sobre último precio)	7,1 x	8,0 x	5,5 x



## Sociedades Participadas Cotizadas

A través de su participación en ACS, Alba tiene una participación indirecta en tres sociedades cotizadas: Abertis, Hochtief e Iberdrola. El valor de mercado de las participaciones de ACS en estas sociedades ascendía a 8.038 millones de euros al cierre del ejercicio, y a 6.344 millones de euros si consideramos únicamente Abertis e Iberdrola.

En millones de euros	Abertis	Hochtief	Iberdrola
Actividad .....	Concesiones de infraestructuras .....	Construcción .....	Sector eléctrico .....
Capitalización bursátil (31/12) .....	9.576 .....	3.442 .....	28.465 .....
Participación de ACS (31/12) .....	10,28% .....	49,20% .....	18,83% .....
Valor de mercado participación ACS (31/12) .....	984 .....	1.693 .....	5.360 .....
Ventas 2011 .....	3.915 .....	23.282 .....	31.648 .....
EBITDA 2011 .....	2.454 .....	1.409 .....	7.651 .....
Beneficio Neto 2011 .....	720 .....	(160) .....	2.805 .....



## Sociedades Participadas Cotizadas

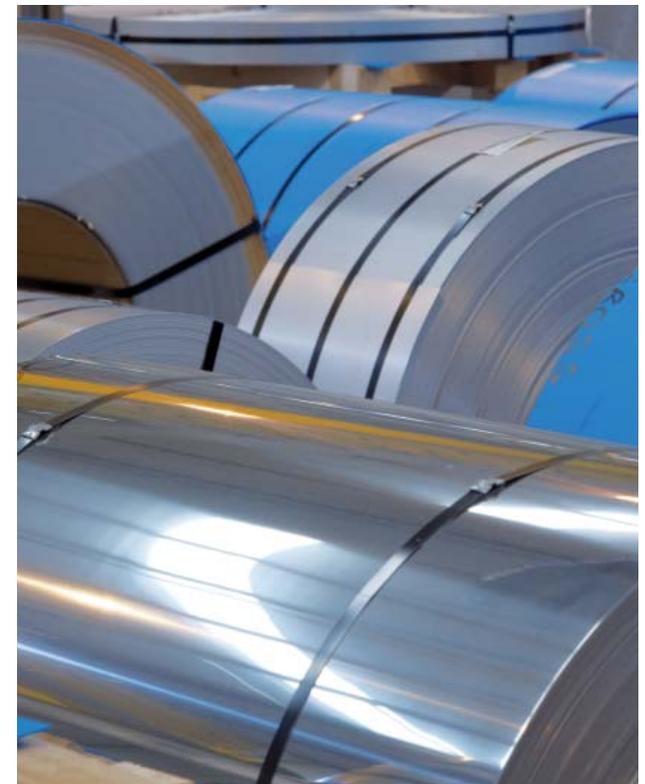
# Acerinox

### Descripción de la compañía

Acerinox es una de las principales compañías en la fabricación de acero inoxidable a nivel mundial.

La empresa cuenta con cuatro factorías de productos planos (en España, Estados Unidos, Sudáfrica y Malasia), tres fábricas de productos largos (Roldán e Inoxfil en España y NAS Long Products en Estados Unidos) y una extensa red comercial, con almacenes y centros de servicio en más de 25 países.

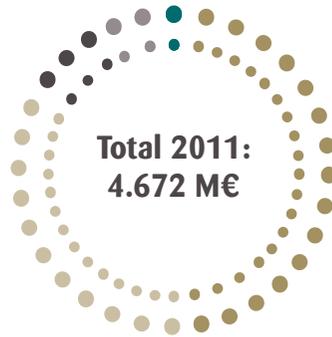
Hay que destacar que la construcción de la primera fase de la nueva planta de acero inoxidable en Johor Bahru (Malasia) finalizó en diciembre de 2011, estando la planta actualmente en operación. La segunda fase está actualmente en construcción y se espera que entre en funcionamiento en 2013. El presupuesto de esta segunda fase asciende a 310 millones de dólares.



[www.acerinox.es](http://www.acerinox.es)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Ventas por región

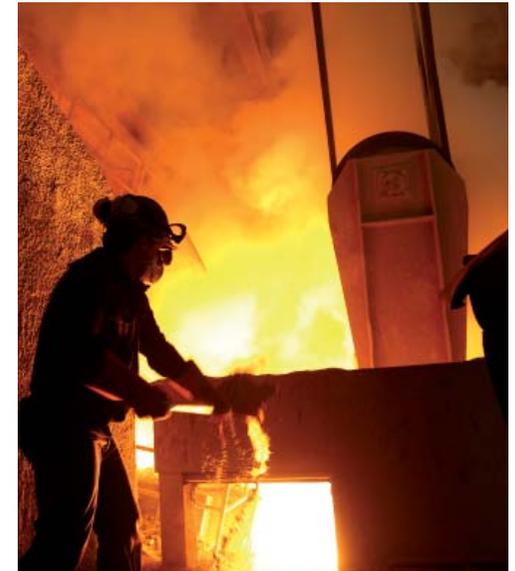


- América 46,6%
- Europa 37,8%
- Asia 8,8%
- África 6,3%
- Oceanía 0,5%

### Ventas por sociedad



- NAS 47,1%
- Acerinox Europa 30,3%
- Columbus 17,2%
- Otros 5,5%



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos operativos más significativos

	2011	2010	2009
<b>Producción anual en miles de toneladas</b>			
Acería .....	2.021	2.060	1.806
Laminación en caliente .....	1.779	1.783	1.628
Laminación en frío .....	1.270	1.291	1.071
Productos largos (l. caliente) .....	195	210	141
Empleados .....	7.358	7.386	7.328

### Datos financieros más significativos

<b>En millones de euros salvo indicación en contrario</b>	2011	2010	2009
Ventas .....	4.672	4.500	2.993
EBITDA .....	341	381	(165)
EBIT .....	192	232	(319)
Beneficio neto .....	74	123	(229)
Beneficio por acción (euros) .....	0,30	0,49	(0,92)
Dividendo y prima de emisión brutos pagados por acción (euros) .....	0,45	0,45	0,45
Total activo .....	4.071	4.240	3.618
Deuda financiera neta .....	887	1.084	1.075
Patrimonio neto .....	1.881	1.924	1.753
Deuda / Patrimonio neto (%) .....	47,2	56,3	61,3

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

La producción mundial de acero inoxidable subió un 3,3% en 2011. Hay que tener en cuenta la fuerte recuperación de la producción mundial en 2010 (+24,9%), que compensó las caídas de los tres años anteriores y devolvió la producción anual a su tendencia histórica, con una tasa de crecimiento compuesto cercana al 6,0% anual durante los últimos 60 años.

Entre los diferentes mercados hay que destacar, una vez más, el fuerte crecimiento de la producción en Asia y, muy especialmente, en China. La producción china aumentó un 11,9% en el año y representaba ya el 39,2% de la producción mundial. En 2010, China se convirtió en exportador neto de acero inoxidable, aunque sigue importando productos de alto valor añadido. Es evidente la tendencia de desplazamiento de la producción hacia Asia lo que está creando problemas de sobrecapacidad en otros mercados, especialmente en Europa.

El difícil entorno económico y las turbulencias en los mercados financieros han afectado de manera notable al mercado del acero inoxidable en general, que fue deteriorándose paulatinamente a partir de un buen primer trimestre, con caídas en los precios del níquel y del acero inoxidable y en la demanda, tanto final como de intermediarios. La situación fue particularmente negativa en el último trimestre del año, exacerbada por la reducción general de existencias de cara al cierre del ejercicio, especialmente en Europa.

## Sociedades Participadas Cotizadas

Reflejo de la evolución de la demanda y de las turbulencias financieras, el precio del níquel cayó un 26,8% en 2011, pasando de 24.960 a 18.280 dólares por tonelada, anulando la fuerte subida experimentada en 2010. El precio del níquel inició el año con importantes subidas hasta alcanzar un máximo de 29.030 dólares por tonelada a finales de febrero. Sin embargo, comenzó a partir de entonces una marcada tendencia bajista hasta caer a mínimos de 16.935 dólares a finales de noviembre y recuperar ligeramente a final de año.

Todas estas circunstancias han hecho especialmente difícil para la industria mantenerse continuamente en beneficios operativos. En este sentido, destaca la fortaleza competitiva de Acerinox, al ser el único fabricante europeo que obtuvo un resultado neto positivo en 2011.

La anunciada absorción de Inoxum, el negocio de acero inoxidable de ThyssenKrupp, por parte de Outokumpu puede ser una noticia positiva a medio plazo para Acerinox y para el resto de productores europeos en la medida en que se traduzca en recortes de capacidad que ayuden a reducir el exceso de capacidad instalada en Europa.

En este contexto de mercado, los niveles de producción de Acerinox fueron ligeramente inferiores a los del año anterior. La producción de acería alcanzó los 2,0 millones de toneladas, un 1,9% menos que en 2010, mientras que en laminación en caliente la producción fue de 1,8 millones de toneladas, apenas un 0,2% inferior. La laminación en frío, fase de mayor valor añadido, disminuyó un 1,6% hasta 1,3 millones de toneladas. La producción de productos largos ascendió a 195 mil toneladas en el año, un 6,9% menos que en 2010.

Acerinox obtuvo en 2011 ventas de 4.672 millones de euros (+3,8%), un EBITDA de 341 millones de euros (-10,6%) y un resultado neto de 74 millones de euros (-39,9%).

A la fortaleza operativa de la Sociedad también ha contribuido de manera relevante el Plan de Excelencia 2009-2010, que ha permitido obtener ahorros recurrentes de 97 millones de euros anuales. En febrero de 2011 la Sociedad aprobó el Plan de Excelencia 2011-2012 con el objetivo de obtener ahorros adicionales de 90 millones de euros anuales a partir 2013. Este plan incluye los objetivos no alcanzados completamente en el primer plan y otros nuevos, haciendo especial hincapié en la mejora de eficiencia de las plantas, la gestión de compras y la excelencia en la cadena de suministro.

Acerinox tenía unos recursos propios de 1.881 millones de euros y un endeudamiento neto de 887 millones de euros a finales de 2011, siendo a largo plazo el 80% de la deuda. El endeudamiento neto se redujo sustancialmente respecto a diciembre del año anterior pese a las inversiones acometidas, gracias a la generación de caja operativa y, muy especialmente, a la buena gestión del capital circulante. Adicionalmente, Acerinox diversificó sus fuentes de financiación en 2011, incrementando la deuda a largo plazo.

La fortaleza financiera de Acerinox le permite acometer las inversiones previstas en el Plan Estratégico y consolidar la retribución al accionista manteniendo su endeudamiento en niveles moderados.

Acerinox invirtió 177 millones de euros en 2011, un 20,9% menos que en 2010 por el menor ritmo inversor en Bahru Stainless (104 millones de euros frente a 154 millones de euros el año anterior), cuya primera fase está plenamente operativa desde finales de 2011. La segunda fase de inversiones en Bahru, por un total de 310 millones de dólares, está actualmente en ejecución y se espera que el nuevo laminador en frío esté operativo a principios de 2013.

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Estructura accionarial

Alba mantuvo estable su participación en Acerinox durante 2011 y se mantiene como el primer accionista de la Sociedad con una participación del 24,24% de su capital social a 31 de diciembre de 2011. Alba cuenta con tres representantes en el Consejo de Administración de la Sociedad: D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín, D. Luis Lobón Gayoso y D. Pedro Ballesteros Quintana.

### Estructura accionarial de Acerinox a 31 de diciembre de 2011



- Alba 24,2%
- Nishin Steel 15,3%
- Omega Capital 11,8%
- Casa Grande de Cartagena 5,0%
- Metal One 3,8%
- IDC 3,1%
- Free-float 36,8%

Fuente: Informe de Gobierno Corporativo de 2011.

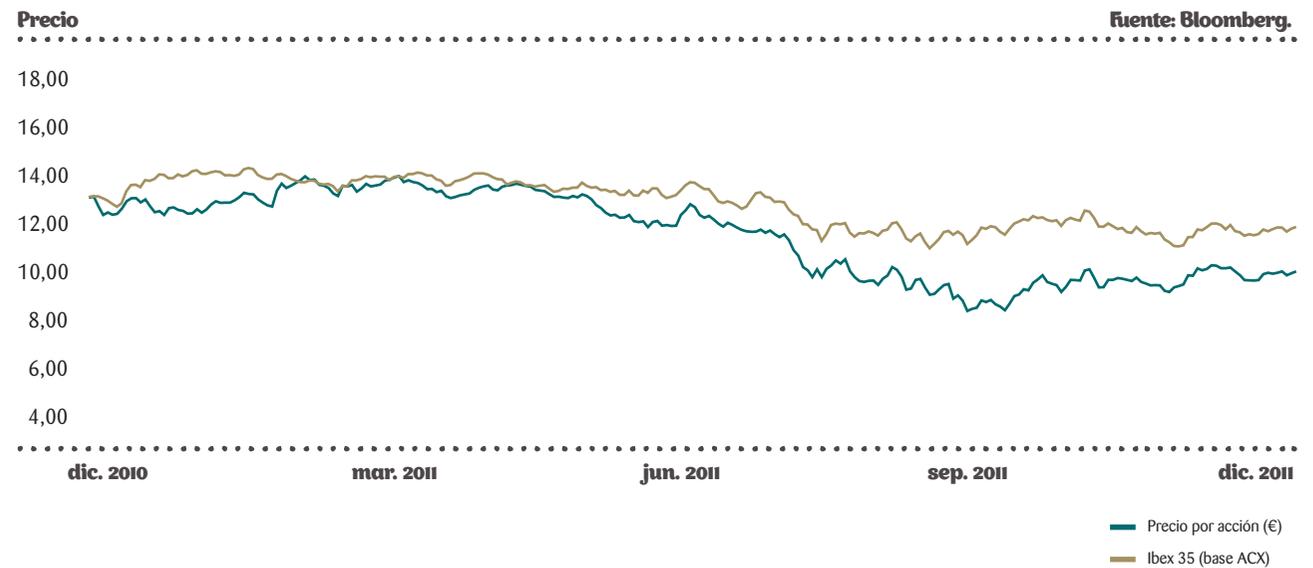


## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Acerinox

La cotización de la acción de Acerinox disminuyó un 23,6% en 2011, cerrando el ejercicio en un nivel de 9,91 euros por acción, con un comportamiento peor que el del Ibex 35 (-13,1%).

### Evolución bursátil de Acerinox desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	13,91	15,38	15,55
Mínima	8,08	10,95	8,00
Última	9,91	13,13	14,53
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	2.471	3.272	3.622
Rentabilidad por dividendo y prima de emisión (bruto sobre último precio)	4,5%	3,4%	3,1%
PER (sobre último precio)	33,0 x	26,8 x	n.s.



## Sociedades Participadas Cotizadas

# Prosegur

### Descripción de la compañía

Con casi 40 años de experiencia, Prosegur es la empresa líder en España en la prestación de servicios de seguridad privada, con una importante presencia en otros países de Europa y de Latinoamérica, habiendo entrado recientemente en el mercado asiático.

En la actualidad Prosegur cuenta con más de 400 delegaciones en 13 países y con cerca de 150.000 empleados.

La empresa ofrece una amplia variedad de servicios a clientes corporativos y particulares, tales como vigilancia activa, control de accesos, telecontrol y televigilancia, protección anti-intrusión y alarmas, gestión de efectivo, gestión de cajeros automáticos, logística de valores, consultoría y formación en seguridad, protección contra-incendios y seguridad residencial para pequeñas y medianas empresas.



[www.prosegur.es](http://www.prosegur.es)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009
Ventas .....	2.809	2.560	2.187
EBITDA .....	364	347	295
EBIT .....	284	263	231
Beneficio neto .....	167	161	148
Beneficio por acción (euros) .....	2,85	2,69	2,46
Dividendo bruto pagado por acción (euros) .....	0,98	0,88	0,79
Total activo .....	2.192	1.976	1.603
Deuda financiera neta .....	360	174	234
Patrimonio neto .....	671	667	525
Deuda / Patrimonio neto (%) .....	53,7	26,1	44,6



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

Prosegur obtuvo en 2011 unas ventas de 2.809 millones de euros, un 9,7% más que en el ejercicio anterior, con un crecimiento de carácter principalmente orgánico y basado en la fortaleza de sus actividades en Latinoamérica. El EBIT alcanzó 284 millones de euros, con un crecimiento del 8,2% respecto a 2010.

El beneficio neto consolidado aumentó un 4,1% hasta 167 millones de euros. El menor crecimiento del beneficio neto frente a ventas y EBIT se explica principalmente por un tipo impositivo superior en 2011.

### Ventas por actividad



- Vigilancia 48,3%
- LVGE 39,1%
- Tecnología 12,6%

### Ventas por área geográfica



- Latinoamérica 54,0%
- España 33,9%
- Otros países europeos y Asia 12,0%



## Sociedades Participadas Cotizadas

Todas las líneas de negocio aumentaron sus ventas en el ejercicio: un 13,5% en Logística de Valores y Gestión de Efectivo (LVGE), un 11,6% en Tecnología y un 6,3% en Vigilancia.

Por áreas geográficas, ha sido de especial relevancia la evolución de las ventas en Latinoamérica, con un crecimiento del 20,3% frente a las caídas del 2,3% en España y del 0,6% en el conjunto de la zona Europa & Asia. Latinoamérica, con una facturación total de 1.518 millones de euros en 2011, representó el 54,0% del total del grupo, mientras que el negocio doméstico supuso ya sólo el 33,9% de las ventas de Prosegur.

También a nivel de resultados se puede apreciar la distinta evolución de las dos áreas geográficas en que Prosegur descompone sus actividades. Así, el crecimiento del 8,2% de EBIT consolidado se divide en un crecimiento del 28,6% en Latinoamérica y en una caída del 29,3% en Europa & Asia. Es importante destacar el elevado margen operativo de las actividades latinoamericanas (14,4%), que explica que el peso de las mismas en el EBIT consolidado fuera del 77,1%, muy superior a su aportación a la facturación.

Las inversiones operativas ascendieron a 120 millones de euros en 2011, un 48,1% superiores a las realizadas en 2010. Adicionalmente Prosegur continuó con su política de compras selectivas de compañías en mercados clave, completando en este ejercicio 12 adquisiciones por un valor conjunto de 125 millones de euros. La mayor parte de estas transacciones se

realizaron en Latinoamérica pero también se acordaron compras en Alemania, Francia, España y Singapur, siendo ésta la primera incursión de Prosegur en Asia. Por otra parte se creó una joint-venture con un operador local para prestar servicios de Logística de Valores y Gestión de Efectivo en la India.

Estas inversiones elevaron el endeudamiento neto de Prosegur hasta 360 millones de euros a finales de 2011, ligeramente inferior al EBITDA obtenido en el ejercicio.

En marzo de 2012, Prosegur anunció la adquisición del grupo brasileño Nordeste por 359 millones de euros reforzando su liderazgo en este país. Fundada en 1970, tiene presencia en 13 estados brasileños y unas ventas estimadas de 345 millones de euros en 2011, de las que el 56% corresponde a Logística de Valores y Gestión de Efectivo, el 40% a Vigilancia y el 4% restante a otras actividades.

### Estructura accionarial

A 31 de diciembre de 2011 Alba tenía una participación del 10,01% en el capital social de Prosegur, sin cambios respecto al año anterior. D. Isidro Fernández Barreiro representa a Alba en el Consejo de Administración de la Sociedad, siendo su Vicepresidente desde diciembre de 2007.

### Estructura accionarial de Prosegur a 31 de diciembre de 2011



- Gubel 50,1%
- Alba 10,0%
- AS Inversiones 5,3%
- Free-float 34,6%

Fuente: Informe de Gobierno Corporativo de 2011.

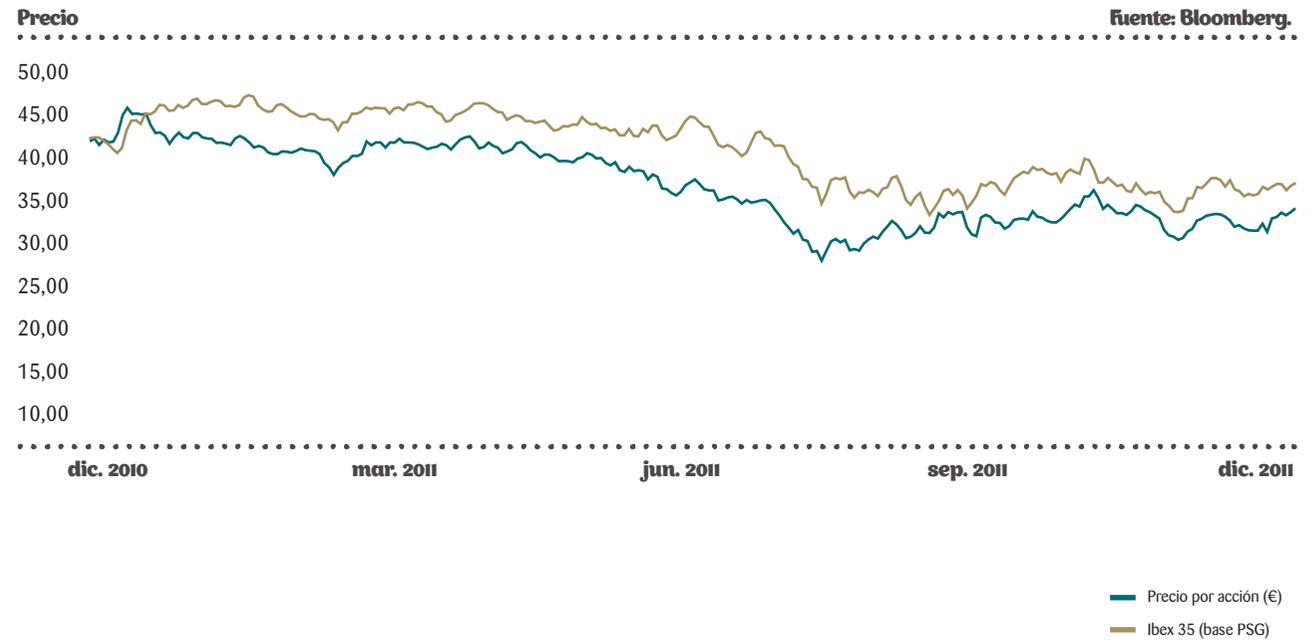
## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Prosegur

Durante 2011 la cotización de la acción de Prosegur cayó un 19,8% hasta los 33,79 euros por acción, que contrasta con la caída del 13,1% del Ibex 35. Desde finales de 2008, Prosegur acumula una revalorización cercana al 45%, una de las mayores de la Bolsa española en ese periodo. Este excelente comportamiento se debe a las mejoras continuadas en resultados de la Sociedad y su exposición a mercados de fuerte crecimiento, como Latinoamérica.



Evolución bursátil de Prosegur desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	46,32	47,07	34,80
Mínima	27,25	28,01	18,15
Última	33,79	42,13	34,22
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)			
	2.085	2.600	2.112
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)			
	2,9%	2,1%	2,3%
PER (sobre último precio)			
	11,9 x	16,2 x	14,3 x



## Sociedades Participadas Cotizadas

# Indra

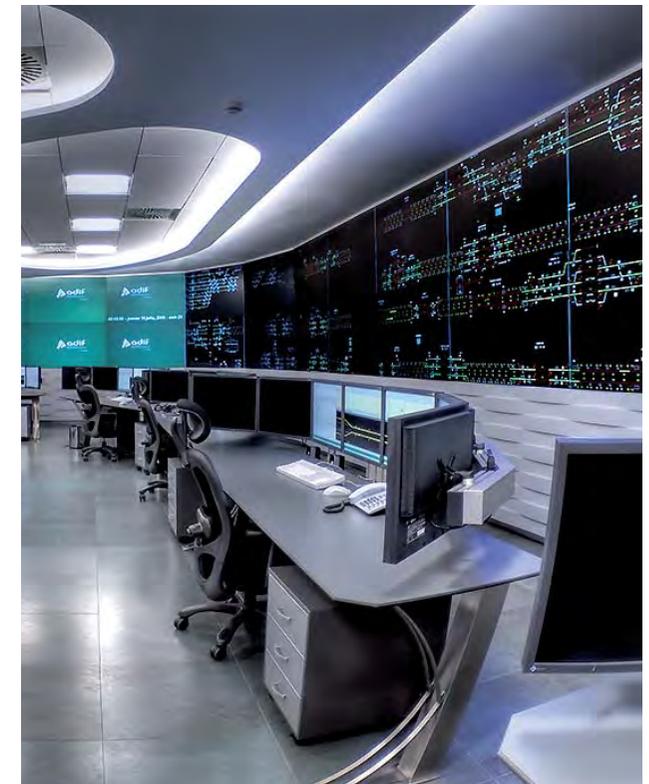
### Descripción de la compañía

Indra es la empresa de tecnologías de la información y sistemas de seguridad y defensa líder en España y una de las principales de Europa y de Latinoamérica. Ofrece soluciones y servicios de alto valor añadido para los sectores de Seguridad y Defensa, Transporte y Tráfico, Energía e Industria, Servicios Financieros, Sanidad y Administraciones Públicas, Telecom y Media. Es la segunda empresa europea en su sector por inversión en I+D, con cerca de 500 millones de euros invertidos en los últimos tres años.

La Sociedad opera en más de 110 países y cuenta con cerca de 36.000 profesionales. Indra continúa incrementando su presencia internacional que, en 2011, representa ya el 43,3% de las ventas totales con un importante peso de Latinoamérica y Europa.

Indra sigue un modelo de gestión global de las necesidades del cliente, desde el diseño de una solución, pasando por su desarrollo e implantación, hasta su gestión operativa. Indra estructura su oferta en dos segmentos principales: Soluciones y Servicios.

- **Soluciones:** Incluye una amplia gama de sistemas integrados, aplicaciones y componentes, propios y de terceros, para la captación, tratamiento, transmisión y posterior presentación de información, básicamente enfocados al control y gestión de procesos complejos. Asimismo, Indra posee una extensa oferta de consultoría, que incluye consultoría tecnológica, de operaciones y estratégica.
- **Servicios:** Engloba todas las actividades de outsourcing (externalización) de la gestión, mantenimiento y explotación de sistemas y aplicaciones para terceros, así como la externalización de determinados procesos de negocio donde la tecnología es un elemento estratégico y diferencial.

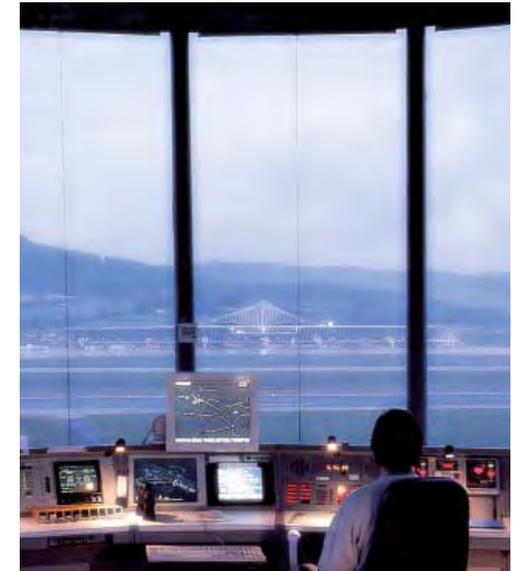


[www.indracompany.com](http://www.indracompany.com)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009
Ventas .....	2.688	2.557	2.513
EBITDA .....	313	294	327
EBIT .....	268	252	285
Beneficio neto .....	181	189	196
Beneficio por acción (euros) .....	1,11	1,16	1,21
Dividendo bruto pagado por acción (euros) .....	0,68	0,66	0,61
Total activo .....	3.525	2.976	2.490
Deuda financiera neta .....	514	275	135
Patrimonio neto .....	1.067	1.014	977
Deuda / Patrimonio neto (%) .....	48,1%	27,1%	13,8%



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

Indra obtuvo en 2011 unas ventas de 2.688 millones de euros, un 5,1% superiores a las del año anterior gracias en parte a las adquisiciones realizadas en Brasil e Italia. Excluyendo estas adquisiciones, el crecimiento de las ventas habría sido del 2,7%, superior al objetivo anunciado a principios del ejercicio.

El resultado de explotación o EBIT aumentó un 6,3% hasta 268 millones de euros por los importantes gastos de reestructuración incurridos en 2010. Excluyendo estos extraordinarios en el ejercicio anterior, el EBIT recurrente cayó un 6,1%.

El beneficio neto consolidado ascendió a 181 millones de euros en 2011, un 4,0% menos que el año anterior.

Estos resultados se obtuvieron en un entorno sectorial muy complicado, con una fuerte presión en precios y una contención de los clientes en proyectos de inversión y en particular en el desarrollo de soluciones. Como contrapartida también hay una mayor preferencia por la externalización de servicios y procesos como forma de ahorro de costes para los clientes y una mayor contratación de servicios de mantenimiento de aplicaciones ya instaladas.

La contratación aumentó un 3,3% en 2011 hasta 2.976 millones de euros (un 46,6% internacional) y la cartera de pedidos ascendía a 3.231 millones de euros a finales de año, un 11,4% más que en diciembre de 2010. Esta cartera aporta una buena visibilidad sobre los ingresos de 2012. El ratio de cartera sobre ventas es superior a los de ejercicios anteriores.

### Ventas por segmento



- Soluciones 67,4%
- Servicios 32,6%

### Ventas por mercados verticales



- Transporte y Tráfico 22,2%
- Seguridad y Defensa 19,0%
- Energía e Industria 15,2%
- Telecomunicaciones y Media 14,8%
- Admin. Públicas y Sanidad 14,5%
- Servicios Financieros 14,3%

## Sociedades Participadas Cotizadas

El segmento de **Soluciones** representa la mayor parte de la facturación del grupo con unas ventas de 1.811 millones de euros en 2011, un importe ligeramente inferior al obtenido en el ejercicio anterior (-0,9%). Este estancamiento en ventas se debe principalmente a la caída de ingresos en el sector de Seguridad y Defensa, que ha sido compensada por el crecimiento en los mercados verticales de Transporte y Tráfico y Telecom y Media. La menor contratación en Seguridad y Defensa también explica el comportamiento plano de la contratación en 2011 (+0,2%); sin embargo, el ratio contratación-ventas mejoró ligeramente, lo que permitió continuar incrementando la cartera de pedidos hasta 2.216 millones de euros a finales de año (+0,4%). Es importante destacar que las adquisiciones de Galyleo y Politec no incidieron en los resultados de este segmento, al estar ambas entidades centradas en la prestación de Servicios. El margen de contribución cayó un 4,8% hasta 338 millones de euros en 2011.

Indra ha profundizado este año con la política de diferenciación de su oferta de Soluciones con inversiones en todos los mercados verticales, destacando las realizadas en Seguridad y Defensa, transporte ferroviario, redes eléctricas inteligentes y grandes sistemas para la industria bancaria y aseguradora.

**Servicios** presentó un buen comportamiento en el ejercicio, aumentando sus ventas un 20,3%, hasta 878 millones de euros. La contratación creció un 9,1% hasta 1.082 millones de euros lo que, teniendo en cuenta las ventas realizadas, permitió incrementar la cartera de pedidos un 46,7% hasta 1.015

millones de euros a finales de 2011. Por su parte, el margen de contribución aumentó un 12,9% hasta 127 millones de euros. Estos crecimientos incluyen la aportación de las adquisiciones comentadas de Galyleo y Politec pero este segmento ha obtenido crecimientos orgánicos relevantes: +12,0% en ventas, +4,0% en contratación y +30,0% en cartera a finales de año.

En este sentido, la tendencia de los grandes clientes a la concentración de proveedores, ya comentada en ejercicios anteriores, facilitó la renovación y la firma de nuevos contratos plurianuales de Servicios en todos los mercados verticales en los que opera.

Por **mercados verticales** es reseñable el buen comportamiento de Telecom y Media y Energía e Industria, mercados con un elevado peso del segmento Servicios. En 2011, todos los mercados verticales aumentaron sus ingresos salvo en Seguridad y Defensa, afectado por las restricciones presupuestarias en España y por la reducción de actividad en el programa Eurofighter, compensada por una extensión de la vida del mismo. En todo caso, Indra espera una estabilización de los ingresos de este importante mercado vertical (19,0% de las ventas de 2011) en 2012.

Por **áreas geográficas**, fue de especial relevancia la evolución de las ventas internacionales con un crecimiento conjunto del 17,4% (+11,0% excluyendo Galyleo y Politec), destacando Latinoamérica y Otros Países (principalmente África, Asia y



Australia), frente a la caída del 2,6% de las ventas en España. Indra espera que las actividades internacionales continúen ganando peso en las ventas y cartera de pedidos del Grupo.

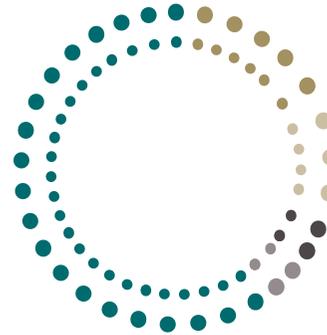
El endeudamiento neto de Indra aumentó significativamente en el ejercicio por el crecimiento del capital circulante y las fuertes inversiones realizadas, incluyendo adquisiciones. La deuda neta a finales de 2011 ascendía a 514 millones de euros (+86,8%), 1,6 veces el EBITDA del ejercicio.

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Estructura accionarial

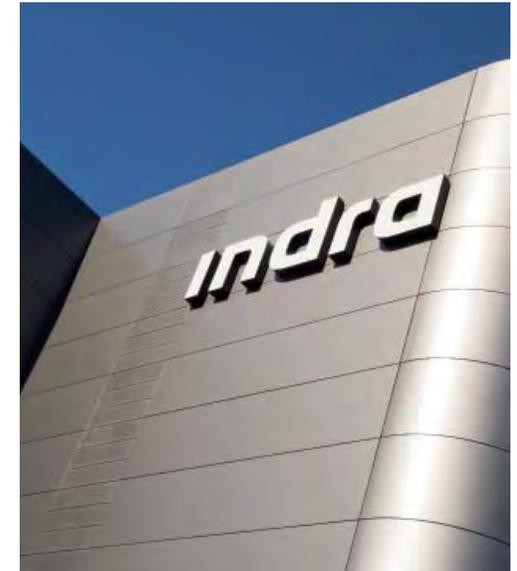
En 2011 Alba adquirió un 1,30% adicional del capital social de Indra por 24,5 millones de euros, incrementando su participación hasta el 11,32%. A 31 de diciembre de 2011 Alba era el segundo mayor accionista de Indra. Alba cuenta con un representante en el Consejo de Administración de la compañía, D. Juan March de la Lastra.

### Estructura accionarial de Indra a 31 de diciembre de 2011



- Banco Financiero y de Ahorro 20,1%
- Alba 11,3%
- Liberbank 5,0%
- Casa Grande de Cartagena 5,0%
- Free-float 58,6%

Fuente: Indra.

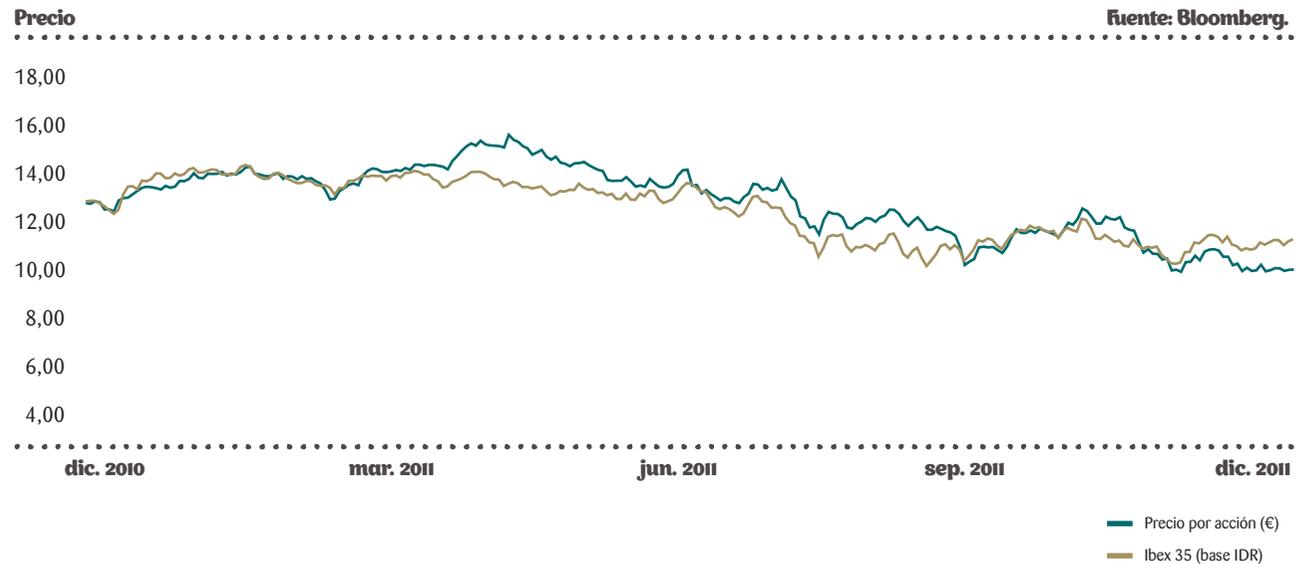


## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Indra

Durante 2011 la cotización de la acción de Indra se redujo un 23,1% hasta 9,84 euros por acción, con un comportamiento peor en el año que el Ibex 35 (-13,1%). Esta caída se explica por la ralentización de los resultados de la Sociedad en 2011 y por su exposición a negocios de consultoría – muy dependientes del ciclo económico - y organismos públicos – afectados por las restricciones presupuestarias actuales.

Evolución bursátil de Indra desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	15,80	17,30	18,20
Mínima	9,74	12,18	13,25
Última	9,84	12,79	16,46
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)			
	1.615	2.098	2.702
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)			
	6,9%	5,2%	3,7%
PER (sobre último precio)			
	8,8 x	11,0 x	13,6 x



## Sociedades Participadas Cotizadas

# Ebro Foods

### Descripción de la compañía

Ebro Foods es una compañía multinacional de alimentación que opera en los segmentos de arroz y pasta. Tiene presencia comercial o industrial a través de una extensa red de filiales y marcas en más de 25 países de Europa, Norteamérica, Asia y África, lo que le ha permitido posicionarse como líder mundial en el sector del arroz y segundo fabricante mundial de pasta.

Ebro Foods cuenta con un amplio abanico de marcas líderes, siendo sus principales mercados Estados Unidos y Francia, mientras que España representa una pequeña parte de su negocio (8,1% de las ventas en 2011).

La Sociedad ha experimentado una profunda transformación en los últimos años, expandiendo significativamente sus actividades en arroz y pasta mediante adquisiciones (especialmente en Estados Unidos y Francia) y desinvirtiendo en negocios anteriormente estratégicos para el Grupo como el azucarero (2008) y el lácteo (2010). Ebro Foods ha conseguido integrar con éxito las adquisiciones realizadas, consolidando posiciones de liderazgo en esos mercados y mejorando sustancialmente su rentabilidad.

Las desinversiones mencionadas permitieron a la Sociedad terminar 2010 prácticamente sin endeudamiento financiero neto y contar con la fortaleza necesaria para continuar su expansión en los sectores estratégicos de arroz y pasta.



[www.ebrofoods.es](http://www.ebrofoods.es)

## Sociedades Participadas Cotizadas

En esta estrategia se enmarca la compra en 2011 del negocio arrocero de Deoleo (antigua SOS) por 205 millones de euros, que incluye actividades y marcas en España, Estados Unidos, Arabia Saudí, Portugal y Holanda. Adicionalmente y como parte de este acuerdo, Ebro Foods suscribió parte de una ampliación de capital dineraria de esta Sociedad a finales de 2010, invirtiendo 47 millones de euros en la toma de una participación del 9,3% en su capital social.

A finales de 2011, Ebro Foods anunció el acuerdo para comprar el negocio de pasta de la empresa Strom Products en Estados Unidos y Canadá por 50 millones de dólares. Este acuerdo incluye las marcas No Yolks y Wacky Mac, centradas principalmente en el ámbito de pastas saludables. Esta operación se enmarca en la estrategia de la Sociedad de reforzar su presencia vía adquisiciones en mercados y segmentos clave.

### Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009
Ventas .....	1.804	1.689	2.198
EBITDA .....	273	267	308
EBIT .....	224	212	240
Beneficio neto .....	152	389	177
Beneficio por acción (euros) .....	0,99	2,54	1,15
Dividendo bruto pagado por acción (euros) .....	0,89	0,70	0,94
Total activo .....	2.711	2.885	2.684
Deuda financiera neta .....	390	18	557
Patrimonio neto .....	1.588	1.607	1.298
Deuda / Patrimonio neto (%) .....	24,6	1,1	42,9

Nota: Resultados consolidados reportados. En 2009 incluyen Puleva por consolidación global y Azucarera Ebro como operación discontinuada.



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

Ebro Foods aumentó sus ventas un 6,8% en 2011 hasta 1.804 millones de euros, impulsadas por la incorporación de los activos arroceros comprados a SOS.

El EBITDA y el EBIT consolidados se elevaron un 2,1% y un 5,9% respectivamente, hasta alcanzar 273 y 224 millones de euros. El ligero deterioro en márgenes se explica principalmente por los elevados precios del trigo duro en el negocio de pasta, por retrasos en la fábrica de Memphis y por el impacto negativo del tipo de cambio.

El beneficio neto de operaciones en gestión continuada alcanzó 152 millones de euros, un 17,6% más que en 2010 por el incremento de los resultados operativos y el mejor resultado financiero consecuencia del menor endeudamiento medio. El beneficio neto total cayó un 61,0% respecto al del ejercicio anterior, de 389 millones de euros, que incluía las importantes plusvalías de la venta de Puleva.

La rentabilidad sobre el capital empleado del Grupo (ROCE) continuó incrementándose en el ejercicio, hasta el 22,2%, muestra de la eficiente gestión realizada tanto en resultados como en los activos de la Sociedad.

### Ventas por actividad



- Pasta 50,2%
- Arroz 49,8%

### Ventas por área geográfica



- Otros países de la Unión Europea 51,1%
- Norteamérica 35,4%
- España 8,1%
- Resto del Mundo 5,4%

## Sociedades Participadas Cotizadas

Por áreas de negocio, las ventas en la división de **Arroz** aumentaron un 13,5% hasta los 921 millones de euros por la incorporación ya comentada de los negocios de SOS. Excluyendo esta adquisición, el crecimiento orgánico de las ventas ascendió al 3,0% aproximadamente. El EBITDA y el EBIT crecieron un 10,3% (cerca del 6,0% excluyendo SOS) y un 14,8% respectivamente, hasta 136 y 114 millones de euros. Es necesario resaltar que estos buenos resultados se obtuvieron a pesar del impacto negativo del tipo de cambio y de los retrasos en la maquinaria de empaquetado y paletización de la nueva fábrica de Memphis. La rentabilidad sobre el capital empleado de la división de Arroz se situó en el 18,8% en 2011, cerca de un punto porcentual menos que la obtenida en 2009 y 2010.

Los resultados de la división de **Pasta** fueron afectados en 2011 por la importante subida del precio del trigo duro que obligó a elevar, aunque no en igual medida, los precios finales a los consumidores, con el consiguiente impacto en volúmenes y la necesidad de elevar la inversión en promociones para compensar las agresivas políticas de precios de los competidores, especialmente en Estados Unidos.

En 2011, las ventas de este negocio aumentaron un 1,4% hasta 928 millones de euros mientras que el EBITDA disminuyó un 10,0% hasta 144 millones de euros, que se debe principalmente a la imposibilidad de trasladar al consumidor final las subidas en el precio de las materias primas y, en menor medida, al impacto negativo del tipo de cambio. La comparación con el año

anterior se ve también perjudicada por los excepcionalmente altos márgenes obtenidos en ese ejercicio y por los gastos de reestructuración incurridos en Alemania. De forma similar al EBITDA, el EBIT cayó un 11,0% hasta 119 millones de euros y el ROCE disminuyó más de cuatro puntos porcentuales hasta 26,1%.

### Estructura accionarial

Durante 2011 Alba incrementó su participación en Ebro Foods hasta el 8,1% con la adquisición de un 2,42% adicional por 61,7 millones de euros. A 31 de diciembre de 2011, la inversión en Ebro Foods era la quinta mayor de la cartera de Alba por valor de mercado. D. José Nieto de la Cierva representa a Alba en el Consejo de Administración de la Sociedad.

### Estructura accionarial de Ebro Foods a 31 de diciembre de 2011



- Instituto Hispánico del Arroz 15,7%
- Alimentos y Aceites (SEPI) 10,2%
- C.E. DAMM 9,7%
- Alba 8,1%
- Casa Grande de Cartagena 3,4%
- Free-float 52,9%

Fuente: Informe de Gobierno Corporativo de 2011.

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Ebro Foods

Durante 2011 la acción de Ebro Foods cayó un 9,3% hasta los 14,35 euros por acción, frente a una caída del 13,1% del Ibex 35, con una revalorización acumulada superior al 46% en los últimos tres años. Esta tendencia positiva se debe a la buena evolución de los resultados de la Sociedad, a la exitosa venta de los negocios azucareros y lácteos y a su continuada expansión en los sectores de arroz y pasta, tanto orgánicamente como mediante adquisiciones, apoyada en su excelente situación financiera y en su experiencia en adquirir e integrar negocios.



Evolución bursátil de Ebro Foods desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	16,91	16,76	14,52
Mínima	12,27	12,80	7,92
Última	14,35	15,83	14,53
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)			
	2.208	2.436	2.201
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)			
	6,1%	4,4%	6,6%
PER (sobre último precio)			
	14,4 x	6,3 x	12,4 x



## Sociedades Participadas Cotizadas

# Clínica Baviera

### Descripción de la compañía

Creada en 1996, Clínica Baviera es la empresa líder en España en la prestación de servicios oftalmológicos para la corrección de problemas oculares tales como miopía, astigmatismo, presbicia o cataratas. A 31 de diciembre de 2011, Clínica Baviera contaba con 66 clínicas y consultorios oftalmológicos, de los cuales 44 se encuentran en España, 19 en Alemania, Austria y Holanda (a través de su filial Care Vision) y 3 en Italia.

Adicionalmente ofrece servicios de medicina y cirugía estética a través de Clínica Londres. A finales de 2011 contaba con 14 centros en España, donde presta servicios de medicina estética, cirugía plástica y tratamiento de la obesidad, entre otros.

Entre ambas actividades, el Grupo realizó en 2011 más de 70.000 intervenciones quirúrgicas y atendió más de 120.000 visitas médicas.



[www.clinicabaviera.com](http://www.clinicabaviera.com)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2011	2010	2009
Ventas .....	94	90	83
EBITDA .....	14	14	11
EBIT .....	8	8	4
Beneficio neto .....	5	5	2
Beneficio por acción (euros) .....	0,33	0,32	0,11
Dividendo bruto pagado por acción (euros) .....	0,26	0,19	0,00
Total activo .....	58	57	59
Deuda financiera neta .....	5	6	11
Patrimonio neto .....	24	22	21
Deuda / Patrimonio neto (%) .....	22,1	27,3	51,6



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2011

Continuando con su plan de expansión en Oftalmología, el Grupo Baviera ha continuado ampliando su capacidad en 2011 con la apertura de siete nuevos centros oftalmológicos, cinco de ellos fuera de España, y con dos traslados para mejorar sus instalaciones y ampliar su capacidad. Es relevante el incremento de la capacidad quirúrgica en oftalmología, fundamental para atender el crecimiento esperado en la cirugía intraocular para el tratamiento de la presbicia y las cataratas.

Por otra parte, y por primera vez en varios años, Clínica Londres ha abierto una nueva clínica en España, aumentando la capacidad quirúrgica en Bilbao, ciudad en la que ya estaba presente.



### Ventas por unidad de negocio



- Oftalmología España 64,6%
- Oftalmología Internacional 19,5%
- Estética 15,9%

### Ventas por países



- España 80,5%
- Internacional 19,5%

## Sociedades Participadas Cotizadas

El área de **Oftalmología**, que representa la mayor parte de la facturación del Grupo, aumentó sus ventas un 5,1% en 2011 hasta 79 millones de euros, con incrementos de facturación tanto en España (+4,6%) como en las actividades internacionales (+6,8%), entre las que destaca la evolución en Alemania. Este incremento de ingresos demuestra la fortaleza competitiva de la compañía en un entorno económico y de consumo muy complicado, especialmente en España.

El EBITDA de Oftalmología se redujo un 4,4% en 2011 hasta 15 millones de euros, con una caída del 7,4% en España y una mejora del 20,2% en los negocios internacionales. La caída de márgenes en España se debe al cambio de mix de producto hacia un mayor peso de la cirugía intraocular y a los mayores gastos de marketing realizados en el ejercicio. En la parte internacional, el incremento de rentabilidad se explica en gran parte por la absorción de costes fijos a medida que se van realizando nuevas aperturas, especialmente en Alemania.

El área de **Estética** mejoró un año más sus resultados en 2011 en un muy difícil entorno de mercado en España, manteniendo las ventas en 15 millones de euros aproximadamente (+0,8%) pero reduciendo sustancialmente las pérdidas por segundo año consecutivo hasta alcanzar un EBITDA negativo de apenas 138.000 euros en el ejercicio.

A nivel consolidado, las ventas ascendieron a 94 millones de euros en 2011, un 4,4% superior a las obtenidas en el

ejercicio anterior. En cambio, el EBITDA se redujo un 0,1% en el ejercicio, hasta 15 millones de euros, por las causas expuestas anteriormente en Oftalmología. Las menores amortizaciones y el mejor resultado financiero han permitido que el beneficio neto aumente un 3,2% hasta 5 millones de euros.

La Sociedad invirtió cerca de 7 millones de euros en 2011, un 30,8% más que el año anterior, de los que el 71,1% correspondió a la apertura de nuevas clínicas y traslados y el resto al mantenimiento y reposición de equipos y centros existentes.

A pesar del incremento de las inversiones y el dividendo distribuido en el ejercicio, la Sociedad ha continuado reduciendo su endeudamiento neto, que ascendía a 5 millones de euros a finales de 2011.

### Estructura accionarial

En 2011 Alba mantuvo estable su participación del 20,00% en el capital social de Clínica Baviera, siendo su mayor accionista. Alba está representada en el Consejo de Administración de la compañía por D. Javier Fernández Alonso.

### Estructura accionarial de Clínica Baviera a 31 de diciembre de 2011



- Eduardo y Julio Baviera 19,6%
- Alba 20,0%
- Zriser 10,0%
- Inv. Dario3 9,1%
- Southamerican Farming 5,0%
- Free-float 36,3%

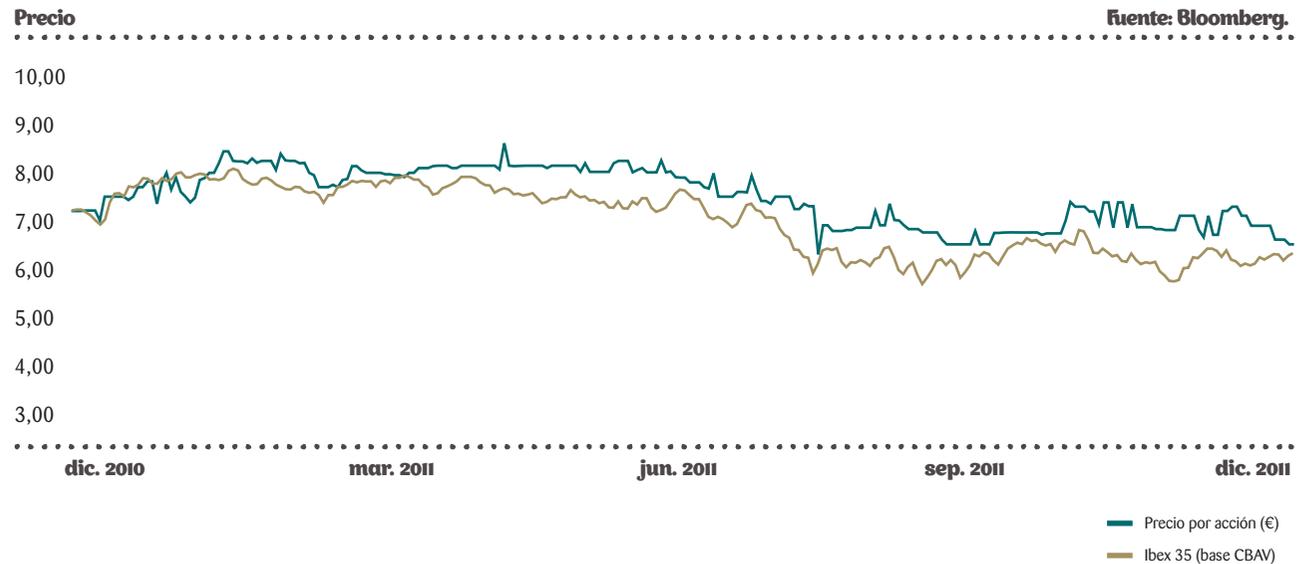
Fuente: Informe de Gobierno Corporativo de 2011.

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Clínica Baviera

La cotización de la acción de Clínica Baviera bajó un 9,7% en 2011, hasta 6,50 euros por acción a finales de año, un comportamiento superior a la caída del 13,1% del Ibex 35.

### Evolución bursátil de Clínica Baviera desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	8,62	9,10	9,55
Mínima	6,29	5,87	6,50
Última	6,50	7,20	8,00
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	106	117	130
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)	4,0%	2,6%	0,0%
PER (sobre último precio)	19,7 x	22,4 x	72,7 x



## Sociedades Participadas Cotizadas

# Antevenio

### Descripción de la compañía

Antevenio es una de las empresas líderes en España en el sector del marketing digital y actualmente ofrece servicios de publicidad Web, marketing de resultados de afiliación, marketing móvil, e-mail marketing y comercio electrónico. A pesar de la crisis económica actual, Internet es el único segmento del mercado de la publicidad en el que se esperan fuertes crecimientos en los próximos años. Antevenio es la única empresa española cotizada en Alternext. Actualmente cuenta con oficinas en Madrid, Barcelona, Buenos Aires, Ciudad de México, Milán y París.

En los últimos años Antevenio ha incrementado sustancialmente su plataforma de productos, con la entrada en el sector de publicidad en el teléfono móvil o la adquisición de Shopall, y geográfica, con la apertura de oficinas en Francia y Reino Unido, adquisiciones en Italia y Latinoamérica y el lanzamiento desde España de sus productos en diversos países europeos en los que actualmente no está físicamente presente. Antevenio apuesta decididamente por el lanzamiento de nuevos productos y servicios y la expansión internacional de sus actividades, estrategia que continuará en los próximos años.

Las ventas brutas alcanzaron 24,2 millones de euros en 2011, lo que supone un aumento, puramente orgánico, del 13,6% respecto al año anterior. El EBITDA y el resultado neto crecieron un 35,0% y un 41,4% en el ejercicio respectivamente, hasta 3,6 y 1,3 millones de euros. El aumento en resultados se debió, principalmente, al lanzamiento de nuevos productos y servicios y a la mejora de resultados en áreas de expansión que, al estar en fase de lanzamiento, lastraron los resultados en ejercicios anteriores.



[www.antevenio.com](http://www.antevenio.com)

## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos financieros más significativos

En millones de euros	2011	2010	2009
Patrimonio neto	16,6	16,3	16,0
Ventas	24,2	21,3	17,1
EBITDA	3,6	2,7	2,7
Beneficio neto	1,3	0,9	1,2

### Estructura accionarial de Antevenio a 31 de diciembre de 2011



- Alba 20,5%
- Aliada 20,2%
- Joshua Novick 11,9%
- E-Ventures Capital 10,3%
- Free-float 37,1%

Fuente: Antevenio

### Estructura accionarial

A 31 de diciembre de 2011 Alba era el mayor accionista de Antevenio con una participación en la sociedad de un 20,54%. Alba cuenta con un representante en el Consejo de Administración de la compañía, D. Javier Fernández Alonso.

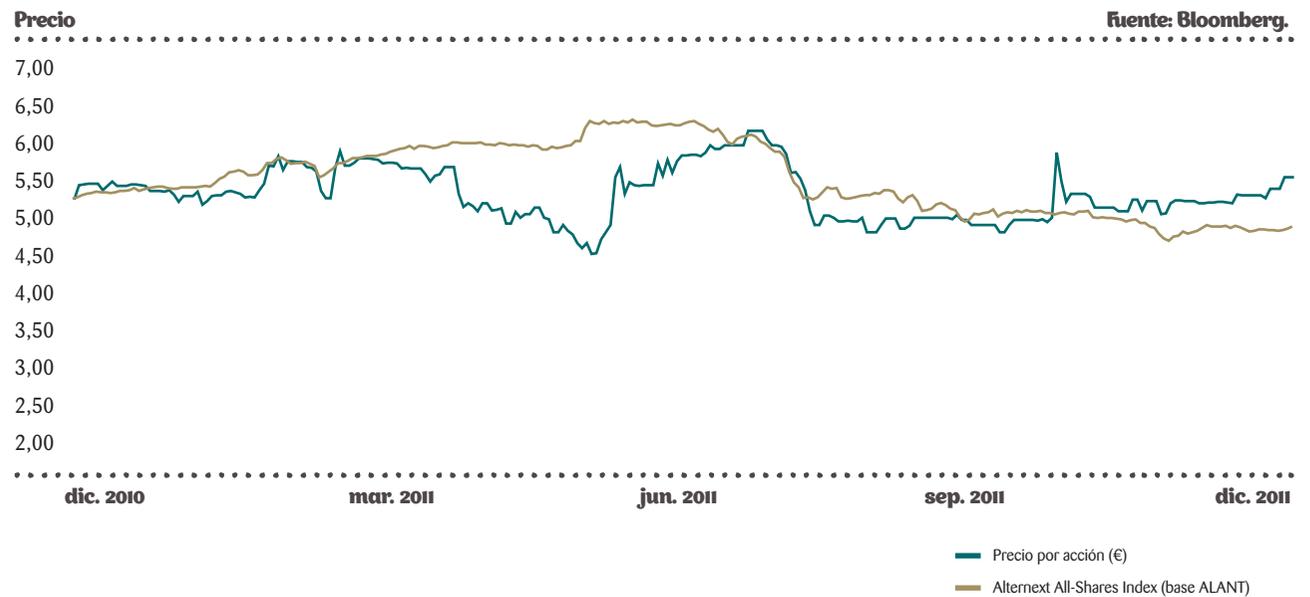


## Sociedades Participadas Cotizadas

### Evolución bursátil de Antevenio

Las acciones de Antevenio cotizan en Alternext, que es un mercado europeo especializado en empresas de pequeña y mediana capitalización bursátil con sede en París y parte de NYSE-Euronext. La cotización de la acción subió un 5,9% en 2011 finalizando el año en 5,56 euros por acción, un comportamiento superior al del índice de referencia Alternext All-Shares (-7,5%) y al del Ibex 35 (-13,1%).

Evolución bursátil de Antevenio desde el 31 de diciembre de 2010



## Sociedades Participadas Cotizadas

### Datos bursátiles más significativos

	2011	2010	2009
Cotización en euros por acción (precios de cierre)			
Máxima	6,20	6,34	6,60
Mínima	4,50	4,26	4,36
Última	5,56	5,25	6,50
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	23	22	27
Rentabilidad por dividendo (bruto, sobre último precio)	0,0%	3,8%	0,0%
PER (sobre último precio)	16,8 x	27,6 x	23,1 x



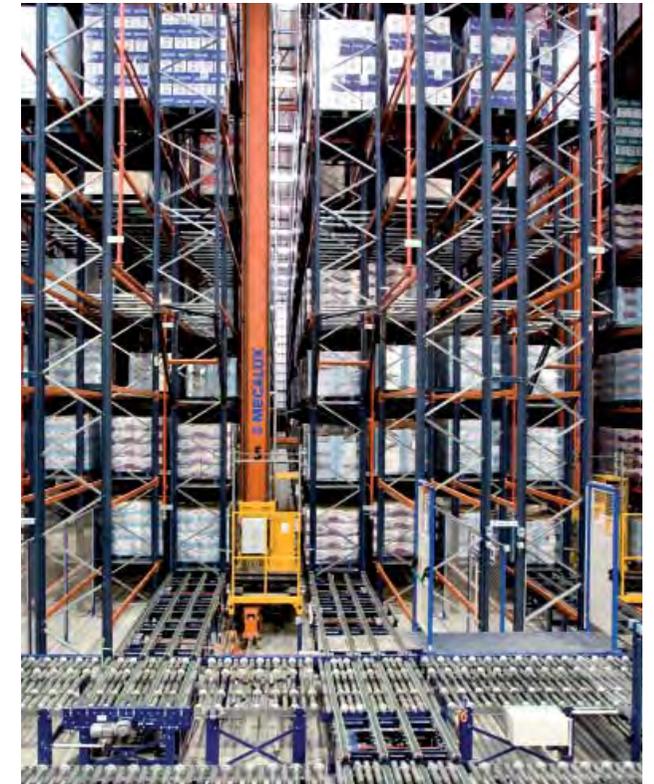
## Sociedades Participadas No Cotizadas

# Mecalux

Mecalux es una de las principales empresas en el mercado de sistemas de almacenaje a nivel mundial. Su actividad consiste en el diseño, fabricación, comercialización y prestación de servicios relacionados con las estanterías metálicas, almacenes automáticos y otras soluciones de almacenamiento, contando con una tecnología puntera en el sector.

Mecalux tiene una amplia presencia internacional, con ventas en más de 70 países. Cuenta con centros productivos en España, Polonia, Estados Unidos, México, Brasil y Argentina y con una extensa red comercial y de distribución que le convierten en el líder del mercado de estanterías en el sur de Europa, Nafta y Mercosur.

A 31 de diciembre de 2011, Alba tiene una participación del 14,23% en el capital social de Mecalux, un 5,23% directamente y un 9,00% a través de Deyá Capital SCR.



[www.mecalux.es](http://www.mecalux.es)

## Sociedades Participadas No Cotizadas

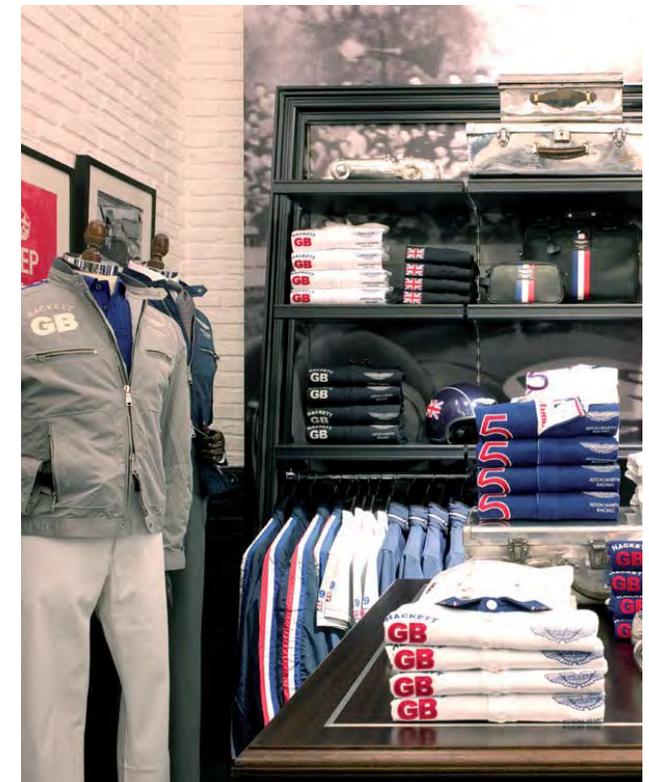
# Pepe Jeans

Pepe Jeans se dedica al diseño y distribución de ropa y otros artículos de moda, siendo Pepe Jeans London y Hackett las marcas enseña del Grupo. La empresa fue fundada en Londres en 1973.

Adicionalmente, Pepe Jeans es el agente en exclusiva y master franquicia de Tommy Hilfiger en España, Portugal y Andorra y cuenta con una joint-venture con Coach Inc. - empresa líder en bolsos y artículos de piel en Estados Unidos - para la distribución de sus productos en España, Portugal, Reino Unido y Andorra.

Pepe Jeans realiza la gran mayoría de sus ventas a través de canales mayoristas (principalmente grandes almacenes, tiendas multimarcas y franquicias) y de su red de tiendas y puntos de venta propios, empleando distribuidores terceros para acceder a mercados internacionales en los que no está directamente presente. Más de dos tercios de sus ventas se realizan fuera de España, principalmente en otros países europeos.

A 31 de diciembre de 2011, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Pepe Jeans era de un 12,28%.



## Sociedades Participadas No Cotizadas

# Panasa

Fundado en 1968, el grupo Panasa (Panaderías Navarras) es uno de los principales fabricantes de pan, bollería y pastelería, fresca y congelada, en España, con un posicionamiento único en su mercado.

A través de Berlys, su principal marca, ofrece sus productos a más de 16.000 clientes incluyendo panaderías, hoteles, restaurantes, grandes superficies y otras tiendas de alimentación, gracias a su amplia red de distribución repartida por toda la Península Ibérica, contando además con una red de más de 180 tiendas propias situadas en Navarra y País Vasco, donde distribuye sus productos frescos y congelados.

Cuenta con unas modernas instalaciones productivas habiendo realizado un fuerte esfuerzo inversor en los últimos años.

El 28 de febrero de 2011, los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital (Deyá Capital, Deyá Capital II y Deyá Capital III) adquirieron una participación del 35,68% en Panasa.

A 31 de diciembre de 2011, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Panasa era de un 26,76%.



## Sociedades Participadas No Cotizadas

# Ros Roca Environment

Ros Roca centra su actividad en la fabricación de bienes de equipo y en el diseño y desarrollo de sistemas y procesos de ingeniería aplicados al medio ambiente. Actualmente Ros Roca es una de las empresas líderes a nivel mundial en estas áreas de actividad exportando a más de 70 países. Desde su fundación en 1953, la filosofía de Ros Roca se basa en el respeto absoluto al entorno y en el desarrollo de toda aquella ingeniería medioambiental que mejore la calidad de vida de las personas.

Además de la fabricación y venta de bienes de equipo que cubren el ciclo completo de recogida y tratamiento de residuos (recolectores compactadores sobre camiones, maquinaria para limpieza viaria y equipos para la limpieza de alcantarillado), Ros Roca también ha desarrollado en los últimos años, desde sus propios departamentos de I+D+i, modernos sistemas para el tratamiento de todo tipo de residuos tales como plantas de selección, compostaje y transferencia de residuos, así como las más avanzadas tecnologías en plantas de biometanización y tratamiento de purines para la obtención, mediante un proceso medioambientalmente limpio, de energía eléctrica y biogás. Adicionalmente, Ros Roca desarrolla sistemas para la recogida neumática de los residuos.

Con una clara vocación internacional, Ros Roca tiene su sede en Tárrega (Lérida) y cuenta con importantes filiales y otros centros de producción en Reino Unido, Francia, Alemania, Brasil, México y Malasia.

A 31 de diciembre de 2011, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Ros Roca era de un 19,04%.



[www.rosrocaenvironment.com](http://www.rosrocaenvironment.com)

## Sociedades Participadas No Cotizadas

# Flex

Flex es una de las principales empresas en equipos de descanso en Europa con una fuerte presencia en Latinoamérica. Fundada en 1912, fabrica y comercializa colchones, almohadas, camas articuladas y otros accesorios.

Gracias a una potente cartera de marcas - entre las que se incluyen Flex, Vi-Spring, Mash y Molaflex, entre otras - es el mayor fabricante de equipos de descanso de España, Portugal y Reino Unido (segmento lujo) y cuenta con un excelente posicionamiento en Chile, Brasil y Cuba. Más del 75% de la actividad del Grupo se produce fuera de España. Cuenta con plantas de producción localizadas en España, Portugal, Reino Unido, Brasil, Chile y Cuba.

Adicionalmente, el Grupo posee una red de más de 130 tiendas bajo las marcas Noctalia, Plumax y And So To Bed (Europa y Oriente Medio).

El 21 de marzo de 2011, los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital (Deyá Capital, Deyá Capital II y Deyá Capital III) alcanzaron un acuerdo para tomar una participación del 26,33% en Flex. El accionariado restante está formado por diversas ramas de la familia fundadora.

A 31 de diciembre de 2011, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Flex era de un 19,75%.



[www.flex.es](http://www.flex.es)

## Sociedades Participadas No Cotizadas

# Ocibar

Ocibar se centra en la promoción y explotación de puertos deportivos en régimen de concesión, contando actualmente con varias concesiones en operación en las Islas Baleares y destacando Port Adriano en Calviá (Mallorca) e Ibiza Magna.

En abril de 2007 Ocibar obtuvo la concesión para la construcción y explotación de una ampliación de Port Adriano. Esta ampliación incluye 82 amarres para embarcaciones de entre 20 y 60 metros de eslora y una zona comercial de más de 4.000 metros cuadrados, convirtiendo a Port Adriano en uno de los principales puertos para embarcaciones de gran eslora del Mediterráneo. La ampliación está plenamente operativa desde la segunda mitad de 2011, tanto en la parte marítima como en la zona comercial.

A 31 de diciembre de 2011, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Ocibar era de un 21,66%, siendo el segundo accionista de la Sociedad.



[www.ocibar.com](http://www.ocibar.com)



# Actividad Inmobiliaria

## Actividad Inmobiliaria

Alba disponía a finales de 2011 de más de 82.000 m<sup>2</sup> de superficie alquilable y 1.100 plazas de garaje, principalmente en edificios de oficinas ubicados en Madrid y Barcelona.

El valor contable de los inmuebles se actualiza anualmente con base en la tasación efectuada por un experto independiente, quien a 31 de diciembre de 2011 los valoró en 213,3 millones de euros, lo que supone una disminución del 4,1% respecto al año anterior. A pesar de la reducción de valor experimentada este año, el importe de tasación supera al valor neto de la inversión en 75,7 millones de euros.

Los principales ratios del mercado de alquiler de oficinas en 2011 y 2010, obtenidos de los estudios de mercado efectuados por las principales consultoras especializadas, son los siguientes:

	Madrid	Barcelona
Contratación de oficinas	-22,0%	+ 13,0%
Renta media	-6,5%	-8,2%
Tasa de desocupación a 31.12.2011	11,4%	13,7%

Alba ha obtenido mejores resultados que la media del sector. El nivel de desocupación al final del ejercicio de 2011 se situó en el 9,3%.

Los ingresos por arrendamientos de inmuebles ascendieron a 15,5 millones de euros en el ejercicio, un 1,2% inferiores a los de 2010. Los gastos directos de la actividad inmobiliaria han aumentado un 3,6%, situándose en 2,9 millones de euros.

La rentabilidad bruta calculada sobre la valoración a fin de año ha aumentado, pasando de un 7,06% en 2010 a un 7,25% en 2011.

Durante el ejercicio se han realizado inversiones por importe de 0,6 millones de euros para mejorar, tanto a nivel constructivo como de instalaciones, los distintos inmuebles que lo requerían.



# Informe de Auditoría

## Informe de Auditoría



Ernst & Young, S.L.  
 Torre Penión  
 Plaza Padre Hurtado s/n  
 28002 Madrid  
 Teléfono: +34 91 727 1000  
 www.ey.com/es

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

A los Accionistas de Corporación Financiera Alba, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Corporación Financiera Alba, S.A. (la Sociedad dominante) y Sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 2 de la memoria consolidada adjunta, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Corporación Financiera Alba, S.A. y Sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de Corporación Financiera Alba, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Corporación Financiera Alba, S.A. y Sociedades dependientes.

INSTITUTO DE  
 CERVANTES JURADOS  
 EN CIENCIAS DE ESPAÑA

Miembro asociado:  
**ERNST & YOUNG, S.L.**

16 de abril de 2012

Ref. 2012 de 091201786  
 IMPORTE GLOBAL: 93,00 EUR

Este informe está sujeto a la base  
 reguladora establecida en la  
 Ley 18/2003 de 22 de noviembre.

**ERNST & YOUNG, S.L.**  
 (Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
 de Cuentas con el Nº 00530)



**Francisco V. Fernández Romero**

Cuenta de Auditoría de EY (España) es miembro de EY Global Limited, una entidad de auditoría registrada en el Reino Unido, que forma parte de EY Limited, una entidad de auditoría registrada en el Reino Unido, que forma parte de EY Global Limited, una entidad de auditoría registrada en el Reino Unido.



**Cuentas Anuales Consolidadas de  
Corporación Financiera Alba, S.A.  
y Sociedades Dependientes  
Correspondientes al Ejercicio 2011**

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Balances de Situación Consolidados

al 31 de diciembre de 2011 y 2010

#### Activo

En miles de euros	Notas	2011	2010
Inversiones inmobiliarias .....	5 .....	213.320 .....	221.880
Inmovilizado material .....	6 .....	11.330 .....	11.974
Activos intangibles .....	.....	68 .....	99
Inversiones en asociadas .....	7 .....	2.439.819 .....	2.867.708
Activos financieros disponibles para la venta .....	8 .....	206.907 .....	155.802
Otros activos financieros .....	9 .....	101.951 .....	45.631
Activos por impuesto diferido .....	19 .....	43.945 .....	90.435
<b>Activo no corriente</b> .....	.....	<b>3.017.340</b> .....	<b>3.393.529</b>
Cientes y otras cuentas a cobrar .....	10 .....	120.359 .....	75.523
Activos financieros para negociar .....	.....	1.779 .....	25.403
Efectivo y otros medios equivalentes .....	12 .....	325.191 .....	203.371
<b>Activo corriente</b> .....	.....	<b>447.329</b> .....	<b>304.297</b>
<b>Total activo</b> .....	.....	<b>3.464.669</b> .....	<b>3.697.826</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Patrimonio Neto y Pasivo

En miles de euros	Notas	2011	2010
Capital Social .....	13 .....	58.300 .....	59.330
Reservas por ganancias acumuladas .....	.....	3.630.812 .....	3.443.161
Acciones propias .....	13 .....	(2.976) .....	(20.757)
Otras reservas .....	13 .....	(619.149) .....	(503.755)
Dividendo a cuenta .....	3 .....	(204.672) .....	(29.424)
<b>Patrimonio Neto</b> .....	.....	<b>2.862.315</b> .....	<b>2.948.555</b>
Intereses Minoritarios .....	.....	680 .....	699
<b>Patrimonio Neto Total</b> .....	.....	<b>2.862.995</b> .....	<b>2.949.254</b>
Deudas con entidades de crédito .....	17 .....	250.000 .....	75.000
Otros Pasivos financieros .....	9 .....	2.019 .....	1.936
Provisiones .....	15 .....	2.755 .....	4.434
Pasivos por impuesto diferido .....	19 .....	38.667 .....	45.637
<b>Pasivo no corriente</b> .....	.....	<b>293.441</b> .....	<b>127.007</b>
Proveedores y otras cuentas a pagar .....	16 .....	13.627 .....	9.225
Deudas con entidades de crédito .....	17 .....	294.606 .....	612.340
<b>Pasivo corriente</b> .....	.....	<b>308.233</b> .....	<b>621.565</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo</b> .....	.....	<b>3.464.669</b> .....	<b>3.697.826</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

En miles de euros	Notas	2011	2010
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas .....	7 .....	241.865 .....	375.148
Ingresos por arrendamientos .....	22 .....	15.476 .....	15.670
Variaciones de valor razonable de inversiones inmobiliarias .....	5 .....	(9.121) .....	(8.388)
Resultado de la enajenación de activos financieros y otros activos .....	7 y 11 .....	185.283 .....	6.294
Deterioro de activos .....	6 y 9 .....	56.484 .....	(47)
Gastos de personal .....	23.a .....	(9.572) .....	(9.387)
Otros gastos de explotación .....	22 .....	(7.539) .....	(7.736)
Amortizaciones .....	.....	(998) .....	(1.007)
<b>Beneficio/(pérdida) de explotación .....</b>	.....	<b>471.878 .....</b>	<b>370.547</b>
Ingresos financieros .....	23.b .....	19.040 .....	34.177
Gastos financieros y diferencias de cambio .....	.....	(21.879) .....	(23.356)
Variación de valor razonable de instrumentos financieros .....	23.c .....	(6.195) .....	-
<b>Resultado financiero .....</b>	.....	<b>(9.034) .....</b>	<b>10.821</b>
<b>Beneficio/(pérdida) antes de impuestos de actividades continuadas .....</b>	.....	<b>462.844 .....</b>	<b>381.368</b>
Gasto por impuesto sobre sociedades .....	19 .....	(55.114) .....	39.617
<b>Beneficio/(pérdida) de actividades continuadas .....</b>	.....	<b>407.730 .....</b>	<b>420.985</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio .....</b>	.....	<b>407.730 .....</b>	<b>420.985</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios .....	.....	1.556 .....	1.615
<b>Resultado consolidado del ejercicio atribuido al grupo .....</b>	.....	<b>406.174 .....</b>	<b>419.370</b>
Acciones en circulación promedio del año (excluidas acciones propias) .....	.....	58.363.359 .....	59.271.325
Ganancia básica y diluida por acción (euros/acción) .....	.....	6,96 .....	7,08

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Estados Consolidados del Resultado Global

correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

En miles de euros	Notas	2011	2010
<b>Resultado consolidado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		<b>407.730</b>	<b>420.985</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio</b>			
Por valoración de instrumentos financieros		(237.439)	(153.681)
Por inversiones en asociadas	7	(237.439)	(153.681)
Por otros ajustes		(101)	(110)
<b>Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto</b>		<b>(237.540)</b>	<b>(153.791)</b>
<b>Resultado global total</b>		<b>170.190</b>	<b>267.194</b>
Atribuidos a la entidad dominante		168.634	265.579
Atribuidos a intereses minoritarios		1.556	1.615

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Estados de cambios en el Patrimonio Neto Consolidado

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

En miles de euros	Capital social	Reservas por ganancias acumuladas	Acciones propias	Otras reservas	Dividendo a cuenta	Patrimonio neto	Intereses minoritarios	Patrimonio neto total
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	<b>60.760</b>	<b>3.172.511</b>	<b>(31.401)</b>	<b>(384.973)</b>	<b>(30.050)</b>	<b>2.786.847</b>	<b>705</b>	<b>2.787.552</b>
Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas (nota 7)	-	(34.899)	-	(118.782)	-	(153.681)	-	(153.681)
Otros	-	(110)	-	-	-	(110)	-	(110)
Beneficio del ejercicio	-	419.370	-	-	-	419.370	1.615	420.985
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	384.361	-	(118.782)	-	265.579	1.615	267.194
Dividendo a cuenta del ejercicio anterior	-	(30.050)	-	-	30.050	-	-	-
Dividendos pagados en el ejercicio (nota 3)	-	(29.645)	-	-	(29.424)	(59.069)	(1.621)	(60.690)
Amortización de capital	(1.430)	(54.016)	55.446	-	-	-	-	-
Compra de acciones propias (nota 13)	-	-	(44.802)	-	-	(44.802)	-	(44.802)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>59.330</b>	<b>3.443.161</b>	<b>(20.757)</b>	<b>(503.755)</b>	<b>(29.424)</b>	<b>2.948.555</b>	<b>699</b>	<b>2.949.254</b>
Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas (nota 7)	-	(122.045)	-	(115.394)	-	(237.439)	-	(237.439)
Otros	-	(101)	-	-	-	(101)	-	(101)
Beneficio del ejercicio	-	406.174	-	-	-	406.174	1.556	407.730
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	284.028	-	(115.394)	-	168.634	1.556	170.190
Dividendo a cuenta del ejercicio anterior	-	(29.424)	-	-	29.424	-	-	-
Dividendos pagados en el ejercicio (nota 3)	-	(29.113)	-	-	(204.672)	(233.785)	(1.575)	(235.360)
Amortización de capital	(1.030)	(37.840)	38.870	-	-	-	-	-
Compra de acciones propias (nota 13)	-	-	(21.089)	-	-	(21.089)	-	(21.089)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>58.300</b>	<b>3.630.812</b>	<b>(2.976)</b>	<b>(619.149)</b>	<b>(204.672)</b>	<b>2.862.315</b>	<b>680</b>	<b>2.862.995</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Estados de Flujos de Efectivo Consolidados

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Nota 28)

En miles de euros	Notas	2011	2010
<b>Actividades de explotación</b>			
Resultado del ejercicio .....		406.174	419.370
Ajustes del resultado			
Amortizaciones .....		998	1.007
Variaciones valor razonable de inversiones inmobiliarias .....	5	9.121	8.388
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas .....	7	(241.865)	(375.148)
Resultados de activos .....	7, 9 y 11	(241.767)	(6.051)
Ingresos financieros .....	23.b	(19.040)	(34.177)
Gastos financieros .....		21.879	23.356
Variación de valor razonable de instrumentos financieros .....	23.c	6.195	-
Impuesto de sociedades .....	19	55.114	(39.617)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Compras inmovilizado financiero .....	7 y 8	(137.317)	(126.991)
Ventas inmovilizado financiero .....	7	535.160	18.309
Compras de inversiones inmobiliarias .....	5	(561)	(1.118)
Compras de inmovilizado material e intangible .....	6	(126)	(109)
Compras/ventas de activos financieros .....		21.280	(116.941)
Cobro de dividendos .....		170.760	189.189
Cambios del capital circulante .....		-	7.029
Pagos fraccionados del impuesto de sociedades .....		(64.390)	-
Otros conceptos .....		652	(889)
<b>Caja neta de actividades de explotación .....</b>		<b>522.267</b>	<b>(34.393)</b>



## Cuentas Anuales Consolidadas

>>

En miles de euros	Notas	2011	2010
<b>Actividades de inversión</b>			
Compras autocartera .....	13 .....	(21.089) .....	(44.802)
<b>Caja neta de actividades de inversión .....</b>	.....	<b>(21.089) .....</b>	<b>(44.802)</b>
<b>Actividades de financiación</b>			
Pago de dividendos .....	3 .....	(233.785) .....	(59.069)
Intereses netos .....	.....	(2.839) .....	10.886
Deudas con entidades de crédito.....	.....	(142.734) .....	49.376
<b>Caja neta de actividades de inversión .....</b>	.....	<b>(379.358) .....</b>	<b>1.193</b>
<b>Incremento/(Disminución) Caja Neta.....</b>	.....	<b>121.820 .....</b>	<b>(78.002)</b>
Efectivo y otros medios equivalentes a 01/01 (nota 12).....	.....	203.371 .....	281.373
Efectivo y otros medios equivalentes a 31/12 (nota 12).....	.....	325.191 .....	203.371

## Cuentas Anuales Consolidadas

### Memoria Consolidada

correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

#### 1. Actividades

Corporación Financiera Alba, S.A. (Alba) es una sociedad domiciliada en Madrid, España, con un conjunto de participaciones significativas en una serie de empresas, con actividades en distintos sectores económicos, que se detallan más adelante. También forman parte de sus actividades básicas la explotación de inmuebles en régimen de alquiler y la participación en empresas a través de la actividad de Capital Riesgo.

Alba, dada la actividad a la que se dedica, no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

#### 2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

##### 2.1. Principios contables

Las cuentas anuales consolidadas de Alba correspondientes al ejercicio anual concluido el 31 de diciembre de 2011 han sido formuladas por el Consejo de Administración en su sesión del 26 de marzo de 2012, y han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (de ahora en adelante, NIIF) adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) número 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio, así como las modificaciones posteriores, de modo que reflejan una imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada de Alba a 31 de diciembre de 2011, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio finalizado en esta fecha.

Los principios y criterios de valoración aplicados se detallan en la Nota 4 de esta memoria consolidada. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar.

Se presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales consolidadas las correspondientes al ejercicio anterior.

Las políticas contables utilizadas en la preparación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que son aplicables a los ejercicios que se inician desde el 1 de enero de 2011, inclusive:

- NIC 24 “Desgloses sobre partes vinculadas”.
- CINIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio”.
- CINIIF 14 “Pagos anticipados cuando existe la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación”.
- Mejoras a las NIIF (mayo 2010).

La aplicación de estas modificaciones e interpretación no ha tenido un impacto significativo sobre estos estados financieros consolidados intermedios.

El Grupo no ha adoptado de forma anticipada ninguna norma, interpretación o modificación, publicada que todavía no esté vigente.

El Grupo está evaluando el efecto que podría tener sobre las políticas contables, la situación financiera o los resultados del

## Cuentas Anuales Consolidadas

Grupo, la siguiente enmienda, publicada por el IASB y aprobada por la Unión Europea, pero todavía no aplicable:

- Enmienda a la NIIF 7 “Desgloses – Traspasos de activos financieros”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2011.

A la fecha de publicación de estos estados financieros consolidados, las siguientes normas y modificaciones habían sido publicadas por el IASB pero no eran de aplicación obligatoria y no habían sido aprobadas por la Unión Europea:

- Enmienda a la NIC 12 “Impuestos diferidos– Recuperación de los activos subyacentes”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.
- Enmiendas a la NIC 1 “Presentación de partidas de otro resultado global”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de julio de 2012.
- NIIF 9 “Instrumentos financieros” y enmiendas a la NIIF 9 y a la NIIF 7 “Fecha de aplicación obligatoria y desgloses en la transición”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2015.
- NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.

- NIIF 11 “Acuerdos Conjuntos”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 12 “Información a Revelar sobre Intereses en Otras Entidades”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 “Medición del Valor Razonable”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 19 revisada “Beneficios a los Empleados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 27 revisada “Estados Financieros Separados”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- NIC 28 revisada “Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.
- Enmiendas a la NIC 32 “Compensación de activos financieros y pasivos financieros”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2014.
- Enmiendas a la NIIF 7 “Desgloses - Compensación de activos financieros y pasivos financieros”: Aplicable a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2013.

El Grupo está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas, modificaciones e interpretaciones. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que la aplicación de estas normas y modificaciones en el periodo de aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados.

Las cuentas anuales consolidadas se presentan en miles de € salvo que se indique lo contrario.

En relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales, en el ejercicio 2010 resultó por primera vez de aplicación la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria consolidada de las cuentas anuales en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales. En virtud de lo dispuesto en su Disposición Transitoria Segunda, en el primer ejercicio de aplicación de esta Resolución, la Sociedad suministraba exclusivamente la información relativa al importe del saldo pendiente de pago a los proveedores, que al cierre del mismo acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Considerando lo anterior, el ejercicio 2011 ha sido el primero en el que Alba ha presentado información sobre: i) el importe total de pagos realizados a los proveedores en el ejercicio, distinguiendo los que hayan excedido los límites legales de

## Cuentas Anuales Consolidadas

aplazamiento; ii) plazo medio ponderado excedido de pagos y iii) importe del saldo pendiente de pago a proveedores que al cierre del ejercicio acumule un aplazamiento superior al plazo legal de pago, por lo que la información presentada en 2010, en primera aplicación, no se podrá comparar con la presentada en relación al presente ejercicio.

### 2.2. Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas

Para la preparación de determinadas informaciones incluidas en estas cuentas anuales consolidadas se utilizan juicios y estimaciones basadas en hipótesis que afectan a la aplicación de los criterios y principios contables y a los importes del activo, pasivo, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro y la vida útil de los activos materiales (nota 4.b).
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos (nota 4.c).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados (nota 4.d).

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de ese período y de periodos sucesivos, de acuerdo con la NIC 8.

### 2.3. Sociedades dependientes

Se consideran sociedades dependientes las que forman junto con la sociedad dominante una unidad de decisión, que se corresponden con aquellas en las que la sociedad dominante tiene capacidad para ejercer control, entendiéndose éste como la capacidad para dirigir las políticas financieras y operativas de una sociedad. La sociedad presume que existe control cuando posee la mayoría de los derechos de voto, tiene la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración, puede disponer, en virtud de los acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto, o ha designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración.

En el momento de adquisición de una sociedad dependiente, sus activos y pasivos se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos,

es decir, descuento en la adquisición, se imputa, en su caso, a resultados en la fecha de adquisición.

La participación de terceros en el patrimonio del Grupo y en los resultados del ejercicio se presenta en los epígrafes "Intereses Minoritarios" dentro del Patrimonio Neto Total del Balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, las sociedades del grupo se han consolidado por el método de integración global, integrándose en las cuentas anuales consolidadas la totalidad de sus activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo una vez realizados los ajustes y eliminaciones correspondientes de las operaciones intra-grupo.

## Cuentas Anuales Consolidadas

A continuación se muestra la información correspondiente al 31 de diciembre de los años 2011 y 2010:

Sociedad dependiente	Actividad	Años	Porcentaje de participación	Coste neto en libros antes de consolidar	Patrimonio neto antes de resultados no distribuidos	Resultado
<b>Alba Participaciones, S.A.</b> .....	Inversión mobiliaria	2011	100,00	117.633	2.114.147	423.600
Castelló, 77, 5ª planta 28006-Madrid		2010	100,00	117.633	2.135.998	208.148
<b>Artá Capital, Sociedad Gestora de</b> .....	Sociedad Gestora	2011	62,50	1.156	1.722	4.150
<b>Entidades de Capital Riesgo, S.A.</b>	de Entidades de	2010	62,50	1.156	1.722	4.307
Pza. Marqués de Salamanca, 10 28006-Madrid	Capital Riesgo					
<b>Balboa Participaciones, S.A.U.</b> .....	Inversión mobiliaria	2011	100,00	8.929	16.057	(7.128)
Castelló, 77, 5ª planta 28006-Madrid		2010	100,00	5.000	4.946	1.115
<b>Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.</b> .....	Sociedad de	2011	100,00	184.255	190.281	(4.212)
Pza. Marqués de Salamanca, 10 28006-Madrid	capital riesgo	2010	100,00	133.321	137.530	(4.235)

En el ejercicio 2010 se constituyó la sociedad Balboa Participaciones, S.A.U., propiedad en su totalidad de Alba Participaciones, S.A.

Ernst & Young es el auditor de Alba Participaciones, S.A., de Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A. y de Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 2.4. Sociedades asociadas

Se consideran sociedades asociadas aquellas sobre las que Alba tiene una influencia significativa aunque no alcance una participación del 20%. Para determinar la existencia de influencia significativa, la sociedad dominante considera, entre otras situaciones, la representación en el Consejo de Administración, la participación en el proceso de fijación de políticas y la permanencia de la participación.

A continuación se muestra la información correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010:

Sociedad asociada/ Auditor	Domicilio Social	Actividad	Porcentaje de participación	
			A 31-12-2011	A 31-12-2010
<b>Acerinox, S.A.</b> ..... KPMG Auditores	Santiago de Compostela, 100 ..... (Madrid)	Fabricación y venta ..... de acero inoxidable	24,24 .....	24,24
<b>ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.</b> ..... Deloitte	Avda. de Pío XII, 102 ..... (Madrid)	Construcción ..... y servicios	18,30 .....	23,31
<b>Antevenio, S.A.</b> ..... BDO Audiberia	Marqués de Riscal, 11 ..... (Madrid)	Publicidad ..... en internet	20,54 .....	20,54
<b>Clínica Baviera, S.A.</b> ..... Ernst & Young	Paseo de la Castellana, 20 ..... (Madrid)	Servicios de medicina ..... oftalmológica y estética	20,00 .....	20,00
<b>Ebro Foods, S.A.</b> ..... Deloitte	Paseo de la Castellana, 20 ..... (Madrid)	Alimentación .....	8,12 .....	5,70
<b>Indra Sistemas, S.A.</b> ..... KPMG Auditores	Avda. de Bruselas, 35 ..... (Alcobendas - Madrid)	Nuevas tecnologías .....	11,32 .....	10,02
<b>Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A.</b> ..... KPMG Auditores	Pajaritos, 24 ..... (Madrid)	Vigilancia, Transporte ..... de Fondos y Alarmas	10,01 .....	10,01

## Cuentas Anuales Consolidadas

Durante 2011 se ha comprado un 2,42% de Ebro Foods, S.A. y un 1,30% en Indra Sistemas, S.A. Asimismo el porcentaje de participación en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se ha reducido debido a la venta de un 5,01%.

Durante 2010 se compró un 1,85% de Clínica Baviera, S.A. y un 5,70% en Ebro Foods, S.A. Asimismo el porcentaje de participación en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se redujo debido a la venta de un 0,17%.

### 3. Distribución de Resultados

La distribución del beneficio del ejercicio 2011 que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución del beneficio del ejercicio 2010 aprobada por la Junta General de Accionistas, son las siguientes:

	2011	2010
Beneficio consolidado del ejercicio .....	406.174	419.370
Bases de Reparto		
Beneficio del ejercicio de la Sociedad Dominante .....	230.778	185.802
Remanente .....	137.439	48.014
<b>Total .....</b>	<b>368.217</b>	<b>233.816</b>
Distribución		
A Remanente .....	134.432	175.279
A Dividendos .....	233.785	58.537
<b>Total .....</b>	<b>368.217</b>	<b>233.816</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

Los dividendos pagados por la sociedad dominante en los ejercicios 2011 y 2010 han sido los siguientes:

	Nº acciones con derecho	Euros/Acción	Miles de euros
<b>Año 2011</b>			
Dividendo a cuenta del ejercicio 2011	58.219.918	0,500	29.110
Dividendo extraordinario del ejercicio 2011	58.520.545	3,000	175.562
Dividendo complementario del ejercicio 2010	58.225.979	0,500	29.113
<b>Año 2010</b>			
Dividendo a cuenta del ejercicio 2010	58.847.458	0,500	29.424
Dividendo complementario del ejercicio 2009	59.290.790	0,500	29.645

Se propone para su aprobación por la Junta General de Accionistas un dividendo complementario de 0,50 € por acción para las acciones en circulación a la fecha del pago del dividendo.

El Consejo de Administración ha presentado en la Memoria individual de la sociedad dominante el estado de liquidez que exige el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas han sido las siguientes:

#### a) Inversiones inmobiliarias (nota 5)

Las inversiones inmobiliarias, inmuebles destinados a alquiler, se valoran inicialmente por su coste, incluyendo los costes de la transacción. Posteriormente se registran por su valor razonable determinado por expertos independientes, de acuerdo con la siguiente definición: “Es el precio al que podría venderse el inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la valoración en el supuesto de que el bien se hubiere ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones del mercado permitieren disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiere de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta”. Las variaciones del valor razonable se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en que se producen. Estas inversiones no se amortizan.

#### b) Inmovilizado material (nota 6)

En aplicación de la NIIF 1 “Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera” los inmuebles de uso propio se registraron el 1 de enero de 2004 por su valor razonable, determinado por expertos independientes tal como se ha definido en la nota anterior, pasando a considerarse este

importe como coste de adquisición. Este aumento de valor se abonó al patrimonio neto del Balance de situación consolidado.

El resto del inmovilizado material se valora a coste de adquisición, no se incluyen intereses ni diferencias de cambio. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se activan como mayor coste de los correspondientes bienes.

La amortización se realiza siguiendo el método lineal, distribuyendo el valor contable de los activos entre los años de vida útil estimada, de acuerdo con los porcentajes siguientes:

	<b>Porcentajes anuales de amortización</b>
.....	
Edificios y otras construcciones .....	2 a 6
Instalaciones técnicas .....	8 a 24
Elementos de transporte .....	16
Mobiliario y enseres .....	10
Equipos para proceso de información .....	25
.....	

Si el valor en libros de un activo excediera de su importe recuperable, el activo se consideraría deteriorado y se reduciría su valor en libros hasta su importe recuperable.

#### c) Inversiones en asociadas y Fondo de Comercio (nota 7)

Se contabilizan por el método de la participación. Según este método la inversión en asociadas se registra a coste, que incluye la participación de Alba en el patrimonio neto más el fondo de comercio que no ha sido asignado a partidas concretas de la sociedad asociada. Este fondo de comercio no se amortiza y anualmente se analiza si ha sufrido deterioro.

Los dividendos percibidos de estas sociedades se registran reduciendo la inversión. Los resultados obtenidos por estas sociedades, que corresponden a Alba conforme a su participación se incorporan, netos de su efecto fiscal, a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en el epígrafe “Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas”.

Los movimientos en el patrimonio neto en sede de una asociada se reconocen de la misma forma en el patrimonio neto de Alba.

Se ha estimado el valor razonable de la participación a fin de evaluar la necesidad de ajustar el valor contable de la participación. Se ha considerado el mayor entre el precio de cotización al cierre del ejercicio y su valor en uso, de acuerdo a la NIC 36.

## Cuentas Anuales Consolidadas

En 2011 las sociedades asociadas en las cuales el precio de cotización a fin de año es inferior al valor en libros son Acerinox, S.A., Clínica Baviera, S.A. e Indra Sistemas, S.A. En estos casos para calcular el valor razonable se ha utilizado el método de descuento de flujos de caja, deduciendo posteriormente el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios.

### c.1) Acerinox, S.A.

Se ha utilizado el período de proyección 2012 a 2014. El valor residual se ha calculado en base al flujo del último año proyectado con una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,5% anual.

Los flujos de caja proyectados se han descontado a una tasa del 8,6% basada en el coste medio ponderado del capital.

Para el cálculo del descuento de flujos se han utilizado las siguientes hipótesis:

- Estructura de capital: 75% capital y 25% deuda
- Tasa de Fondos Propios: 9,8%
- Coste de la deuda después de impuestos: 4,7%
- Beta apalancada: se ha utilizado 1,22
- Valor razonable estimado: 11,99€/acción

### c.2) Clínica Baviera, S.A.

Se ha utilizado el período de proyección 2012 a 2016. El valor residual se ha calculado en base al flujo del último año proyectado con una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0% anual.

Los flujos de caja proyectados se han descontado a una tasa del 8,3% basada en el coste medio ponderado del capital.

Para el cálculo del descuento de flujos se han utilizado las siguientes hipótesis:

- Estructura de capital: 90% capital y 10% deuda
- Tasa de Fondos Propios: 8,7%
- Coste de la deuda después de impuestos: 4,0%
- Beta apalancada: se ha utilizado 1,00
- Valor razonable estimado: 12,29€/acción

### c.3) Indra Sistemas, S.A.

Se ha utilizado el período de proyección 2012 a 2016. El valor residual se ha calculado en base al flujo del último año proyectado con una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0% anual.

Los flujos de caja proyectados se han descontado a una tasa del 8,1% basada en el coste medio ponderado del capital.

Para el cálculo del descuento de flujos se han utilizado las siguientes hipótesis:

- Estructura de capital: 85% capital y 15% deuda
- Tasa de Fondos Propios: 8,7%
- Coste de la deuda después de impuestos: 4,7%
- Beta apalancada: se ha utilizado 1,00
- Valor razonable estimado: 16,70€/acción

En 2010 las únicas sociedades asociadas en las cuales el precio de cotización a fin de año fue inferior al valor en libros fueron Clínica Baviera, S.A. e Indra Sistemas, S.A. En estos casos para calcular el valor razonable se utilizó el método de descuento de flujos de caja, deduciendo posteriormente el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios.

### c.1) Clínica Baviera, S.A.

Se utilizó el período de proyección 2011 a 2013. El valor residual se ha calculó en base al flujo del último año proyectado con una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0% anual.

## Cuentas Anuales Consolidadas

Los flujos de caja proyectados se descontaron a una tasa del 8,1% basada en el coste medio ponderado del capital.

Para el cálculo del descuento de flujos se utilizaron las siguientes hipótesis:

- Estructura de capital: 80% capital y 20% deuda
- Tasa de Fondos Propios: 9,1%
- Coste de la deuda después de impuestos: 4,1%
- Beta apalancada: se ha utilizado 1,05
- Valor razonable estimado: 13,10€/acción

### c.2) Indra Sistemas, S.A.

Se utilizó el período de proyección 2011 a 2013. El valor residual se calculó en base al flujo del último año proyectado con una tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,0% anual.

Los flujos de caja proyectados se descontaron a una tasa del 7,3% basada en el coste medio ponderado del capital.

Para el cálculo del descuento de flujos se utilizaron las siguientes hipótesis:

- Estructura de capital: 90% capital y 10% deuda
- Tasa de Fondos Propios: 7,6%
- Coste de la deuda después de impuestos: 4,7%
- Beta apalancada: se ha utilizado 0,77
- Valor razonable estimado: 16,27€/acción

### d) Activos financieros disponibles para la venta (nota 8)

Incluye las inversiones realizadas en sociedades en las que no se tiene influencia significativa y las que se hayan adquirido por una sociedad de capital riesgo.

Los activos financieros disponibles para la venta se contabilizan por su valor razonable, registrando las variaciones de valor en el epígrafe "Otras Reservas" del Balance de situación consolidado adjunto. Cuando la inversión se venda la ganancia o pérdida acumulada se traspasará a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Para las inversiones para las que no hay mercado activo, sociedades no cotizadas, el valor razonable se ha determinado utilizando el método de análisis de múltiplos comparables o el método de descuento de flujos de caja, el más idóneo para cada inversión.

Cuando hay evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta se ha deteriorado, se contabiliza la correspondiente corrección valorativa. Como mínimo una vez al año se realizan las valoraciones individualizadas de todas sus participaciones, utilizando métodos de valoración generalmente aceptados y detectar si existen indicios de deterioro, y en caso de confirmarse, proceder al cálculo y registro de la correspondiente corrección.

### e) Préstamos y partidas a cobrar (notas 9 y 10)

El Grupo valora los activos financieros incluidos en esta categoría (otros activos financieros y clientes y otras cuentas a cobrar) inicialmente por su valor razonable, que es el precio de la transacción. En aquellas operaciones cuyo vencimiento es inferior al año y no tienen un tipo de interés contractual, así como para los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir a corto plazo, se valoran a su valor nominal, dado que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Posteriormente, estos activos financieros se valoran al coste amortizado, y los intereses devengados se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo. Al menos una vez al año, y siempre que se tenga evidencia objetiva de que un préstamo o cuenta a cobrar se ha deteriorado, la Sociedad efectúa los test de deterioro. En base a estos análisis, la Sociedad efectúa, en su caso, las correspondientes correcciones valorativas.

## Cuentas Anuales Consolidadas

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre el valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estime que se van a generar, descontados al tipo de interés efectivo.

Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión, se reconocerán como un gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión por deterioro tendrá como límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

### f) Pasivos financieros (nota 17)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, las deudas con entidades de crédito, que se contabilizan, inicialmente, por el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. En periodos posteriores se valoran a coste amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva.

Alba utiliza instrumentos financieros derivados, para cubrir el riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos se registran inicialmente al valor razonable de la fecha en que se contrata el derivado y posteriormente se valoran al valor razonable en cada fecha de cierre. Los derivados se contabilizan como activos financieros cuando el valor razonable es positivo y como pasivos financieros cuando el valor razonable es negativo. Cualquier pérdida o ganancia procedente de cambios en el valor razonable de los derivados se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

### g) Activos y pasivos financieros para negociar (nota 11 y nota 16)

Son los que se adquieren con el propósito de venderlos en el corto plazo, incluidos los instrumentos derivados que no forman parte de coberturas contables. Las variaciones del valor razonable de estos activos se reconocen en resultados. En el caso de sociedades cotizadas el valor razonable es la cotización a la fecha del balance.

### h) Acciones propias (nota 13)

Las acciones propias se registran minorando el patrimonio neto. No se reconoce ningún resultado por compra, venta, emisión, amortización o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de Alba.

### i) Provisiones (nota 15)

Las provisiones se registran para las obligaciones presentes que surgen de un suceso pasado cuya liquidación es probable que suponga una salida de recursos y se pueda hacer una estimación fiable del importe de la obligación. Si el efecto del valor temporal del dinero es significativo, el importe de la provisión se descuenta, utilizando una tasa antes de impuestos. Cuando se descuenta, el incremento de la provisión derivado del paso del tiempo se registra como gasto financiero.

### j) Impuesto sobre sociedades (nota 19)

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto, y en las combinaciones de negocios en las que se registra con cargo o abono al fondo de comercio.

### k) Sistemas alternativos de planes de pensiones

Alba tiene externalizados dos sistemas alternativos de planes de pensiones de prestación definida. A estos sistemas alternativos de planes de pensiones tendrán derecho los empleados que, al alcanzar la edad de jubilación en la plantilla de Corporación Financiera Alba, S.A. o de alguna sociedad dependiente al 100%, causen baja en la misma por tal motivo.

## Cuentas Anuales Consolidadas

Las principales hipótesis utilizadas en 2011 y 2010 para realizar la valoración de estos compromisos han sido:

Tablas de mortalidad y supervivencia.....	PERM/F 2000 NP
Interés técnico pactado en las pólizas .....	4,00% - 6,00%
Crecimiento IPC .....	2,00%
Crecimiento salarial .....	2,50%
Evolución bases Seguridad Social .....	2,00%
Edad de jubilación .....	65

A continuación se detallan los resultados de la valoración actuarial realizada.

	31/12/2011	31/12/2010
Compromisos por pensiones no causadas .....	26.635	34.216
Devengados .....	18.615	25.918
No devengados .....	8.021	8.298
Valor razonable de los activos del plan (pólizas) .....	20.435	26.356

Las contribuciones relativas a ambos sistemas son reconocidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta y se desglosa en la nota 23.a.

### l) Transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio (nota 25)

Alba clasifica su plan de opciones sobre acciones como liquidación de la transacción en efectivo. Hasta su liquidación el pasivo se valora por su valor razonable, calculado como la diferencia entre la cotización al cierre del ejercicio y el valor razonable de la opción, imputándose a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada cualquier cambio de valoración. El gasto de personal se determina en base al valor razonable del pasivo y se registra a medida que se prestan los servicios en el periodo de tres años.

### m) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan según la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera que de ellos se deriva, y atendiendo siempre al fondo económico de la operación.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 5. Inversiones inmobiliarias

En este epígrafe se contabilizan los inmuebles destinados a alquiler. C.B. Richard Ellis, S.A., especialista en tasaciones de este tipo de inversiones, ha valorado estos inmuebles a 31 de diciembre de 2011 y 2010. La valoración ha sido realizada de acuerdo con las Declaraciones del Método de Tasación-Valoración de Bienes y Guía de Observaciones publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña, y está basada en el método de Descuentos de Flujos de Caja y en el de Comparación.

La distribución geográfica es la siguiente:

	Valor razonable	
	2011	2010
Madrid .....	173.000	179.100
Barcelona .....	34.500	36.400
Palma de Mallorca .....	3.770	4.400
Resto .....	2.050	1.980
<b>Saldo al 31 de diciembre</b> .....	<b>213.320</b>	<b>221.880</b>

Los movimientos habidos en este capítulo han sido los siguientes:

<b>Saldo al 1-1-10</b> .....	<b>229.150</b>
Aumentos .....	1.118
Variación del valor razonable .....	(8.388)
<b>Saldo al 31-12-10</b> .....	<b>221.880</b>
Aumentos .....	561
Variación del valor razonable .....	(9.121)
<b>Saldo al 31-12-11</b> .....	<b>213.320</b>

Los aumentos de 2011 corresponden, principalmente, a mejoras efectuadas y los de 2010 correspondieron a la adquisición de unas plazas de garaje.

## Cuentas Anuales Consolidadas

Los datos más significativos relativos a la superficie alquilable a 31 de diciembre son los siguientes:

	2011	2010
Superficie sobre rasante (m <sup>2</sup> )	82.267	82.267
Superficie alquilada (m <sup>2</sup> )	74.611	74.054
% superficie alquilada	90,7%	90,0%

Los gastos relacionados con la superficie libre no son significativos para su desglose.

Los ingresos por arrendamientos calculados hasta el vencimiento contractual, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	2011	2010
Hasta un año	13.017	13.195
Resto	37.628	20.370
<b>Total</b>	<b>50.645</b>	<b>33.565</b>

Se formalizan pólizas de seguro en cuantía suficiente para cubrir los riesgos a que están sujetos estos bienes.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 6. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del Balance de situación adjunto ha sido el siguiente:

	Inmuebles	Otro Inmovilizado	Total
<b>Coste:</b>			
<b>Saldo al 1-1-10</b>	<b>19.300</b>	<b>2.941</b>	<b>22.241</b>
Aumentos	-	109	109
Bajas	-	(39)	(39)
<b>Saldo al 31-12-10</b>	<b>19.300</b>	<b>3.011</b>	<b>22.311</b>
Aumentos	-	126	126
Bajas	-	(245)	(245)
<b>Saldo al 31-12-11</b>	<b>19.300</b>	<b>2.892</b>	<b>22.192</b>
<b>Amortización Acumulada:</b>			
<b>Saldo al 1-1-10</b>	<b>(6.853)</b>	<b>(2.355)</b>	<b>(9.208)</b>
Aumentos	(798)	(176)	(974)
Bajas	-	39	39
<b>Saldo al 31-12-10</b>	<b>(7.651)</b>	<b>(2.492)</b>	<b>(10.143)</b>
Aumentos	(786)	(178)	(964)
Bajas	-	245	245
<b>Saldo al 31-12-11</b>	<b>(8.437)</b>	<b>(2.425)</b>	<b>(10.862)</b>
<b>Provisión (deterioro):</b>			
<b>Saldo al 1-1-10</b>	<b>(147)</b>	-	<b>(147)</b>
Aumentos	(47)	-	(47)
<b>Saldo al 31-12-10</b>	<b>(194)</b>	-	<b>(194)</b>
Disminuciones	194	-	194
<b>Saldo al 31-12-11</b>	-	-	-
Inmovilizado material neto a 31-12-10	11.455	519	11.974
Inmovilizado material neto a 31-12-11	10.863	467	11.330

Se formalizan pólizas de seguro en cuantía suficiente para cubrir los riesgos a que están sujetos los diversos elementos del inmovilizado material.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 7. Inversiones en Asociadas

Las variaciones habidas en este capítulo en el ejercicio 2011 son las siguientes:

Sociedad	Valor consolidado al 01/01/11	Resultados participados	Dividendos devengados	Adquisiciones/ (Enajenaciones)	Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas	Valor consolidado al 31/12/11	Valor en bolsa a 31/12/11
Acerinox, S.A. ....	721.718	17.873	(21.153)	(6.043)	(4.505)	707.890	598.940
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. ....	1.557.876	176.075	(118.078)	(345.474)	(215.312)	1.055.087	1.319.022
Antevenio, S.A. ....	3.083	289	-	-	-	3.372	4.804
Clínica Baviera, S.A. ....	36.905	1.086	(848)	-	19	37.162	21.202
Ebro Foods, S.A. ....	119.975	11.181	(9.283)	61.747	(5.804)	177.816	179.358
Indra Sistemas, S.A. ....	258.528	18.608	(11.183)	24.465	(1.606)	288.812	182.842
Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A. ....	169.623	16.753	(6.465)	-	(10.231)	169.680	208.653
<b>Totales</b> .....	<b>2.867.708</b>	<b>241.865</b>	<b>(167.010)</b>	<b>(265.305)</b>	<b>(237.439)</b>	<b>2.439.819</b>	<b>2.514.821</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

Las variaciones habidas en este capítulo en el ejercicio 2010 son las siguientes:

Sociedad	Valor consolidado al 01/01/10	Resultados participados	Dividendos devengados	Adquisiciones/ (Enajenaciones)	Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas	Valor consolidado al 31/12/10	Valor en bolsa a 31/12/10
Acerinox, S.A.	687.049	29.755	(33.240)	-	38.154	721.718	793.248
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	1.590.889	306.792	(136.810)	(9.995)	(193.000)	1.557.876	2.572.374
Antevenio, S.A.	3.116	142	(175)	-	-	3.083	4.536
Clínica Baviera, S.A.	34.094	1.044	(621)	2.417	(29)	36.905	23.485
Ebro Foods, S.A.	0	2.438	(7.037)	124.574	-	119.975	138.951
Indra Sistemas, S.A.	252.751	18.889	(10.854)	-	(2.258)	258.528	210.253
Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A.	155.766	16.088	(5.683)	-	3.452	169.623	260.153
<b>Totales</b>	<b>2.723.665</b>	<b>375.148</b>	<b>(194.420)</b>	<b>116.996</b>	<b>(153.681)</b>	<b>2.867.708</b>	<b>4.003.000</b>

Las variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas en el ejercicio 2011 se debe, principalmente, a ajustes de valoración de los activos financieros disponibles para la venta y operaciones de cobertura y a diferencias de conversión y en 2010 a la compra de acciones propias, a ajustes de valoración de los activos financieros disponibles para la venta y a diferencias de conversión (nota 13).

## Cuentas Anuales Consolidadas

Los resultados obtenidos por las ventas se registran en el epígrafe "Resultados de la enajenación de activos financieros" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas y han sido los siguientes:

	2011			2010		
	%	Importe de venta	Resultado	%	Importe de venta	Resultado
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. ....	5,0	535.160	187.545	0,2	18.309	8.325
<b>Total</b> .....		<b>535.160</b>	<b>187.545</b>		<b>18.309</b>	<b>8.325</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

La información relevante de las sociedades incluidas en este capítulo es la siguiente:

	Activos		Pasivos		Cifra de negocios	Resultado consolidado
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes		
<b>Acerinox, S.A.</b>						
Año 2011	1.819.784	2.251.438	1.201.712	988.318	4.672.244	73.726
Año 2010	2.004.793	2.235.567	1.324.428	992.194	4.500.467	122.739
<b>ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.</b>						
Año 2011	27.947.941	20.039.669	28.319.794	13.476.552	28.471.883	961.940
Año 2010	18.189.522	15.995.005	18.971.136	10.771.005	14.328.505	1.312.557
<b>Ebro Foods, S.A.</b>						
Año 2011	849.747	1.164.337	545.481	576.667	1.804.111	151.542
Año 2010	1.164.337	1.720.693	604.045	673.539	1.688.957	388.797
<b>Indra Sistemas, S.A.</b>						
Año 2011	2.280.704	1.244.151	1.830.049	627.606	2.688.495	180.999
Año 2010	2.050.691	898.040	1.584.106	350.604	2.557.042	188.521
<b>Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A.</b>						
Año 2011	1.091.823	1.099.741	829.724	690.939	2.808.531	167.430
Año 2010	1.014.879	961.340	873.177	436.474	2.560.344	160.785
<b>Clínica Baviera, S.A.</b>						
Año 2011	16.048	41.807	16.889	17.140	93.593	5.430
Año 2010	16.398	40.444	17.116	17.322	89.683	5.220

### Comunicaciones de participación:

Se ha notificado la toma, modificación y cesión de participaciones en el capital social de las sociedades, de acuerdo con la normativa vigente en cada momento.

- En el ejercicio 2011 se ha comunicado a:

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que se ha vendido una participación del ..... 5,01%

Ebro Foods, S.A., que se ha alcanzado una participación del ..... 8,12%

- En el ejercicio 2010 se comunicó a:

Clínica Baviera, S.A., que se alcanzó una participación del ..... 20,00%

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que se vendió una participación del ..... 0,17%

Ebro Foods, S.A., que se alcanzó una participación del ..... 5,70%

## Cuentas Anuales Consolidadas

A 31 de diciembre de 2010 Alba tenía puestas a disposición de ACS 67.713.138 acciones ACS para que pudiera utilizarlas, mediante préstamo de valores, como parte de la contraprestación de la Oferta Pública de Canje que ACS formuló en Alemania sobre la totalidad de las acciones Hochtief A.G., en 2011 estas acciones fueron liberadas al haberse cancelado el contrato de puesta a disposición. La retribución cobrada por este compromiso de puesta a disposición fue de 15.231 miles de euros (nota 24).

### 8. Activos financieros disponibles para la venta

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011		2010	
	% Participación	Valor neto contable	% Participación	Valor neto contable
<b>A largo plazo no cotizadas</b>				
Mecalux, S.A. ....	14,23	78.983	14,23	78.983
Pepe Jeans, S.A. ....	12,28	37.959	12,28	37.959
Grupo Empresarial Panasa, S.L. ....	26,76	32.630	-	-
Ros Roca Environment, S.L. ....	19,04	31.013	19,04	31.013
Grupo Empresarial Flex, S.A. ....	19,75	18.475	-	-
Ocibar, S.A. ....	21,66	7.430	21,66	7.430
C. E. Extremadura, S.A. ....	2,55	417	2,55	417
<b>Total</b> .....		<b>206.907</b>		<b>155.802</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

En 2011 las participaciones en Grupo Empresarial Panasa, S.L. y Grupo Empresarial Flex, S.A. se han registrado por su coste de adquisición, al entender que era la mejor estimación de su valor razonable debido a su reciente adquisición. Para el resto de inversiones se ha realizado un test de deterioro, utilizándose el método de descuento de flujos de caja; para el caso de Ros Roca Environment, S.L., se ha utilizado una tasa de descuento del 9,1% anual, teniendo en cuenta para su cálculo la ponderación según la procedencia geográfica de los flujos de caja estimados y valores actuales de mercado; en el caso de Ocibar, S.A. con las mismas hipótesis utilizadas en la inversión inicial, actualizadas en algunos casos por las empleadas en el modelo de los bancos financiadores, con una tasa de descuento del 12% anual, e incluyendo los flujos hasta el valor de la última concesión, sin valor terminal; y en el caso de Mecalux, S.A. y Pepe Jeans, S.A. con las mismas hipótesis, actualizadas, utilizadas en la inversión inicial. Como consecuencia de dichos análisis, no se ha puesto de manifiesto deterioro alguno.

En 2010 las participaciones en Mecalux, S.A. y en Pepe Jeans, S.A. se registraron por su coste de adquisición, al entender que era la mejor estimación de su valor razonable debido a su reciente adquisición. Para el cálculo del valor razonable se utilizó, en el caso de Ros Roca Environment, S.L., el método de valoración por múltiplos, usando medias actuales e históricas de EV/EBITDA; en el caso de Ocibar, S.A., el método de descuento de flujos de caja, con las mismas hipótesis utilizadas en la inversión inicial, actualizadas en algunos casos por las empleadas en el modelo de los bancos financiadores, con una tasa de descuento del 12% anual, e incluyendo los flujos hasta el valor de la última concesión, sin valor terminal, y que coincide con el coste de adquisición.

### 9. Otros activos y pasivos financieros no corrientes

La composición de estos capítulos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	2010
<b>Otros activos financieros no corrientes</b>		
Créditos a terceros .....	100.214	43.908
Fianzas recibidas de clientes .....	1.737	1.723
Saldo al 31 de diciembre .....	101.951	45.631
<b>Otros pasivos financieros no corrientes</b>		
Fianzas depositadas en organismos públicos .....	2.019	1.936

Los créditos a terceros corresponden al valor razonable de la deuda pendiente de cobro al Grupo Bergé.

## Cuentas Anuales Consolidadas

En marzo de 2010 el deudor firmó la refinanciación, con un sindicato de entidades entre las que se encuentra Alba Participaciones, S.A., modificándose los siguientes aspectos:

- Los intereses se liquidan trimestralmente en base al Euribor 3 meses, siendo el diferencial para los 5 primeros años de 100 puntos básicos, los 5 siguientes 140 puntos básicos y los restantes 180 puntos básicos. El tipo inicial fue del 1,70%.
- El calendario de cobros comienza a partir del 2019, a razón de 5 millones de euros anuales. Este crédito se espera recuperar, principalmente, a través del sistema Cash Sweep, que consiste en distribuir el excedente del flujo de caja entre los distintos tipos de deuda, según un orden preestablecido.

En 2011 se ha valorado dicha deuda en 100 millones de euros, en base al valor actual de la deuda sin cash sweep, con un tipo de descuento del 7,60% (EUR SWAP a 10 años más una prima de riesgo implícita). La recuperación de valor por 56.290 miles de € se ha contabilizado en el epígrafe “Deterioro de activos” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

### 10. Clientes y otras cuentas a cobrar

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	2010
Dividendos devengados pendientes de cobro .....	63.036	63.358
Retenciones y pagos fraccionados a cuenta del Impuesto sobre sociedades .....	54.560	9.925
Deudores varios .....	2.577	2.067
Gastos anticipados .....	153	173
Clientes .....	33	-
<b>Saldo al 31 de diciembre .....</b>	<b>120.359</b>	<b>75.523</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 11. Activos financieros para negociar

Son acciones cotizadas. El efecto que ha tenido en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas las ventas y los cambios en el valor razonable, según las cotizaciones al cierre del ejercicio, ha ascendido a una pérdida de 2.262 miles de € en 2011 y una pérdida de 2.031 miles de € en 2010.

### 12. Efectivo y otros medios equivalentes

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	2010
Efectivo en caja y bancos .....	270.838	7.242
Depósitos e inversiones a corto plazo .....	54.353	196.129
<b>Saldo al 31 de diciembre</b> .....	<b>325.191</b>	<b>203.371</b>

Los depósitos e inversiones a corto plazo tienen un vencimiento inferior a 3 meses. Los importes de este capítulo devengan un tipo de interés variable basado en el tipo de interés del mercado interbancario.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 13. Patrimonio Neto

Al 31 de diciembre de 2010 el capital social estaba representado por 59.330.000 acciones al portador de 1 € de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, encontrándose todas ellas admitidas a cotización en Bolsa (Sistema de Interconexión Bursátil). En junio de 2011 se han amortizado 1.030.000 acciones por acuerdo de la Junta General de Accionistas de 25 de mayo de 2011 con lo que el capital social ha quedado representado por 58.300.000 acciones.

La Junta General de Accionistas de Corporación Financiera Alba, S.A. en su reunión de fecha 27 de mayo de 2009, aprobó delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social hasta un total máximo del 50% de la cifra del capital social, mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años, sin que hasta el momento se haya hecho uso de esta facultad.

Corporación Financiera Alba, S.A. forma parte del grupo Banca March. El control de Banca March, S.A. lo ejercen D. Juan, D. Carlos, D<sup>a</sup> Gloria y D<sup>a</sup> Leonor March Delgado, quienes controlan conjuntamente el 100% de su capital social, sin que ninguno de ellos, ni en base a su participación accionarial, ni en base a ninguna clase de acuerdo, lo haga de manera individual.

Banca March, S.A. y sus accionistas, a la fecha del cierre del ejercicio, controlaban conjuntamente (Acción Concertada) el 70,976% de Corporación Financiera Alba, S.A. Otras participaciones superiores al 3% comunicadas a la CNMV, a 31 de diciembre son las siguientes:

	2011	2010
Bestinver, S.A., S.G.I.I.C. ....	2,996%	3,046%

El desglose del epígrafe "Otras reservas" es el siguiente:

	2011	2010
Por variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas		
Por acciones propias .....	(158.689)	(165.396)
Por diferencias de conversión .....	8.471	33.444
Por valoración de instrumentos financieros .....	(338.607)	(281.971)
Por variación de su perímetro de consolidación y otras .....	(118.634)	(78.142)
Por variaciones del valor razonable de activos disponibles para la venta .....	(11.690)	(11.690)
<b>Totales .....</b>	<b>(619.149)</b>	<b>(503.755)</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

El movimiento de acciones propias de Alba en 2011 y 2010 es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social	Precio medio de adquisición €/acción	Miles de €
<b>Al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>773.387</b>	<b>1,27%</b>	<b>40,60</b>	<b>31.401</b>
Adquisiciones	1.257.521	2,62%	35,63	44.802
Amortizaciones (Junta General 26-05-10)	(1.430.000)	(2,61)%	38,77	(55.446)
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>600.908</b>	<b>1,01%</b>	<b>34,54</b>	<b>20.757</b>
Adquisiciones	502.964	0,85%	41,93	21.089
Amortizaciones (Junta General 25-05-11)	(1.030.000)	(1,74)%	37,74	(38.870)
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>73.872</b>	<b>0,13%</b>	<b>40,29</b>	<b>2.976</b>

Las adquisiciones del ejercicio responden al considerable descuento que refleja la cotización de Alba sobre el valor neto de los activos.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 14. Política de Gestión del Capital

Alba gestiona su capital con el objetivo de dotar a sus sociedades dependientes de los recursos económicos suficientes para realizar sus actividades. Además de gestionar de forma racional y objetiva los capitales necesarios para cubrir los riesgos asumidos por su actividad, se busca la maximización del retorno de los accionistas a través de un adecuado equilibrio entre capital y deuda.

El ratio de apalancamiento de Alba al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

	2011	2010
Deudas con entidades de crédito .....	544.606 .....	687.340
Efectivo y otros medios equivalentes .....	(325.191) .....	(203.371)
Activos financieros para negociar .....	(1.779) .....	(25.403)
<b>Total deuda neta .....</b>	<b>217.636 .....</b>	<b>458.566</b>
Patrimonio neto .....	2.862.315 .....	2.948.555
Patrimonio neto + deuda neta .....	3.079.951 .....	3.407.121
<b>Ratio de apalancamiento .....</b>	<b>7,07% .....</b>	<b>13,46%</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 15. Provisiones

El movimiento habido en este capítulo en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	2011	2010
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>4.434</b>	<b>6.828</b>
Aumentos por actualización de intereses	70	104
Utilizaciones por pagos	(1.749)	(2.498)
<b>Saldo a 31 de diciembre</b>	<b>2.755</b>	<b>4.434</b>

### 16. Proveedores y otras cuentas a pagar

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	2010
Otros pasivos financieros	9.896	2.072
Remuneraciones pendientes de pago	1.362	1.457
Deudas comerciales	679	1.181
Pasivos por impuesto corriente (nota 19)	1.003	3.623
Ajustes por periodificación	687	892
<b>Saldo a 31 de diciembre</b>	<b>13.627</b>	<b>9.225</b>

En 2011 el epígrafe "Otros pasivos financieros" incluye dos swap, para cubrir el riesgo de tipo de interés de un préstamo, valorados a valor razonable con cambios en resultados (Nota 23.c).

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa que a 31 de diciembre de 2011 y 2010 no hay, ni había saldos pendientes de pago a proveedores que excedan el plazo legal de pago.

## Cuentas Anuales Consolidadas

En relación con la información a incorporar en la memoria por aplicación de la Resolución de 29 de Diciembre de 2010 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el importe de pagos realizado por las empresas españolas del Grupo a proveedores nacionales, así como los saldos pendientes de pago a dichos proveedores cuyo aplazamiento excede del plazo legal establecido, son los siguientes:

	Pagos realizados y saldos pendientes de pago a 31/12/2011	
.....		
Dentro del plazo legal máximo .....	10.615 .....	100,00%
Resto .....	- .....	-
<b>Total pagos del ejercicio</b> .....	<b>10.615 .....</b>	<b>100,00%</b>
Periodo medio ponderado de los pagos excedidos (días) .....	- .....	-
Aplazamiento que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal .....	- .....	-
.....		

Tal y como establece la disposición transitoria segunda de la Resolución del ICAC, de 29 de Diciembre de 2010, la información comparativa del ejercicio 2010 corresponde a la que se recogió en las cuentas anuales del ejercicio 2010, por lo que la información no resulta comparable en cumplimiento de los requerimientos de desglose gradual fijados por dicha Resolución.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 17. Deudas con entidades de crédito

#### No corrientes:

En junio de 2011, Alba firmó dos contratos vinculados, firmados con Credit Agricole, ambos con vencimiento en junio de 2014, bajo las denominaciones "Share basket forward transaction" y "Cash-settled Share basket swap transaction". Dado que Alba tiene el derecho legal a la liquidación por diferencias de ambos contratos y que es su intención el realizar dichas liquidaciones por diferencias a lo largo del periodo de vigencia del mismo, la presentación de la operación se asimila a la recepción de un préstamo por importe de 250.000.000 de euros, con vencimiento en 2014 y a tipo de interés variable (ver Nota 23.c). Esta operación tiene una garantía pignoraticia de 5.000.000 de acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A, 10.000.000 de acciones de Acerinox, S.A., 8.503.821 acciones de Indra Sistemas, S.A. y 4.969.840 acciones de Ebro Foods, S.A.. Al 31 de diciembre de 2011, se estima que el valor razonable de este pasivo no corriente no difiere significativamente de su valor contable. El préstamo de 75 millones de euros del Banco Santander existente a 31 de diciembre de 2010 se ha clasificado a corto plazo al vencer en junio de 2012.

En 2010 las deudas no corrientes con entidades de crédito se componían de un préstamo por 75 millones de euros a tipo fijo con vencimiento junio 2012. Al 31 de diciembre de 2010, se estimó que el valor razonable de este pasivo no corriente no difería significativamente de su valor contable.

#### Corrientes:

Las deudas con entidades de crédito corrientes tienen vencimiento anual y su desglose por vencimiento es el siguiente:

Banco	Al 31/12/2011		Al 31/12/2010	
	Uencimiento	Saldo dispuesto	Uencimiento	Saldo dispuesto
Banca March	18/06/12	20	17/06/11	255
Banco Cooperativo	15/07/12	10.456	15/07/11	17.968
Banco Sabadell	04/07/12	84.239	04/07/11	84.819
Banesto	27/06/12	74.997	30/06/11	124.536
Barclays	06/07/12	24.953	06/07/11	24.975
La Caixa	29/06/12	24.927	29/06/11	14.906
Unicaja	02/05/12	1	15/02/11	49.996
BBVA	-	-	30/06/11	294.885
Popular	17/06/12	13	-	-
Santander	04/06/12	75.000	-	-
<b>Total</b>	-	<b>294.606</b>	-	<b>612.340</b>
Límite de créditos concedidos	-	360.500	-	423.000

El préstamo del BBVA era a tipo fijo con garantía pignoraticia de 29.000.000 acciones de Acerinox, S.A.

Los intereses, generalmente, se liquidan por trimestres, siendo el índice de referencia el Euribor más un diferencial de mercado.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 18. Objetivos y políticas de gestión de riesgos

El Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A. tiene formulada la siguiente Política de control y gestión de riesgos para la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes:

#### 1. Tipos de riesgos a los que se enfrenta la Sociedad

Corporación Financiera Alba, S.A. se dedica a dos tipos de actividades, que son: (i) la participación en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas, y (ii) la inversión en inmuebles dedicados al alquiler de oficinas.

En cuanto a las sociedades participadas, tienen como riesgo principal y común el inherente al negocio y mercado de cada una de ellas, pero también la evolución de los mercados de valores, en el caso de que se trate de sociedades cotizadas.

Por lo que se refiere a las inversiones inmobiliarias, los riesgos que les afectan son: el lucro cesante en el caso de que estén desocupados; la evolución de los tipos de interés a largo plazo; los siniestros; los impagados y la evolución del valor de mercado.

Partiendo de las actividades indicadas, los riesgos principales que afectan a la Compañía pueden agruparse en las siguientes categorías:

#### 1.1. Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El grupo está expuesto a este riesgo, principalmente, por las deudas con entidades de crédito. La política de financiación de Alba se basará en distribuir la financiación entre corto y largo plazo y a tipo fijo o variable, en función de lo que la situación financiera aconseje en cada momento.

#### 1.2. Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad, la actividad de Alba no se ve afectada por un riesgo de tipo de cambio digno de mención.

#### 1.3. Riesgo de mercado

El riesgo bursátil afecta al activo más importante del balance consolidado de la Sociedad que es la inversión en sociedades cotizadas. Estas inversiones, en su mayor parte, son y se prevé que sigan siendo, de carácter permanente y su cobertura sería económicamente inviable. Por otra parte, la Sociedad opera, en algunos casos, con instrumentos derivados sobre acciones cotizadas.

Las inversiones inmobiliarias se ven afectadas por las oscilaciones del valor de mercado cuyo seguimiento hace la sociedad a través de los informes anuales de expertos independientes.

#### 1.4. Riesgo de crédito

Este riesgo deriva, fundamentalmente, de la posibilidad de incumplimiento de sus obligaciones por parte de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad. No obstante, la política del Grupo es mantener únicamente relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida.

Por otra parte, también existe un riesgo de contraparte en la operativa con instrumentos derivados sobre acciones de sociedades cotizadas, por lo que estas operaciones se realizan únicamente con entidades de acreditada solvencia y reputación.

Asimismo, este riesgo puede derivar de la posibilidad de que aquellas entidades de crédito en las que se realizan depósitos de efectivo como consecuencia de la gestión de la liquidez de la Compañía, pudieran llegar a no devolver los mismos.

#### 1.5. Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene una política de gestión de su liquidez a través de instrumentos financieros a corto plazo y posiciones de tesorería, de forma que puede atender sin dificultad las necesidades de liquidez previstas.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 2. Medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos

El activo más importante del balance consolidado de la Compañía lo constituye la inversión en sociedades participadas. La Sociedad realiza un seguimiento de estas sociedades participadas que comprende tanto la evolución de su actividad y resultados (por lo que, en general, se participa, en sus órganos de administración y, en ocasiones, además en sus Comisiones Ejecutivas, Comités de Auditoría y/o Comisiones de Nombramientos y Retribuciones), como la evolución de su cotización en los mercados de valores (en el caso de que estén cotizadas).

En cuanto a las inversiones inmobiliarias, para cubrir los riesgos antes indicados, ante todo, el Grupo únicamente mantiene relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida, por lo que, antes de iniciar las citadas relaciones, se somete a todos sus clientes a procedimientos de verificación de su capacidad de pago. Pero, además, se establecen cláusulas contractuales apropiadas, se exigen garantías a los inquilinos, se ajustan las rentas a precios de mercado en caso de alquileres de larga duración, y se contratan pólizas de seguros que cubren los riesgos de daños y de responsabilidad civil, que se actualizan anualmente. Finalmente, se efectúa un seguimiento continuo de las cuentas a cobrar, de manera que la exposición al riesgo de morosidad no sea significativa y, asimismo, se realizan tasaciones anuales que permiten seguir la evolución del valor de mercado.

Por lo que se refiere al riesgo derivado de la devolución de los depósitos a plazo de efectivo que se realizan en entidades de crédito, este tipo de depósitos sólo se realizan en entidades que hayan obtenido una calificación (rating) considerada suficiente.

### 3. Sistemas de información y control interno

Para el seguimiento y control de los riesgos y para asegurar el cumplimiento de la normativa aplicable, la Sociedad dispone de una organización, en la que destaca la existencia de una Dirección Financiera, una Asesoría Jurídica y una Asesoría Fiscal que, cada una en su área de competencias, vela por el seguimiento adecuado de los riesgos y porque se respete la normativa vigente (externa e interna).

La Compañía tiene, asimismo, establecidos procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, debidamente documentados en normas operativas o manuales de funcionamiento. En este sentido, la Sociedad dispone de un sistema de información integrado que facilita la elaboración puntual y fiable de información financiera, así como de los datos operativos necesarios para la eficaz gestión del negocio, y de un sistema de presupuestación que permite establecer con antelación los objetivos cuantitativos de la Compañía dentro de su marco estratégico, y analizar las causas de las principales desviaciones entre los datos reales y los presupuestados.

Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones del Comité de Auditoría se encuentra la de velar por la existencia de un proceso interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con la leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité asiste, cuando es oportuno, el Director Financiero, encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

Finalmente, la sociedad cuenta con un Servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. En este sentido la Auditoría Interna contribuye a la mejora y formalización, en su caso, de los procedimientos internos y supervisa, mediante auditorías específicas, su cumplimiento.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 19. Situación fiscal

Corporación Financiera Alba, S.A. junto a Alba Participaciones, S.A., Balboa Participaciones, S.A.U. y Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A. tributan por el Régimen de Tributación para Grupos de Sociedades. Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. tributa en régimen individual.

La base imponible fiscal se concilia con el resultado contable como sigue:

	Imputados	
	A pérdidas y ganancias	A patrimonio neto
<b>2011</b>		
Saldo de ingresos y gastos .....	407.730	(237.439)
Impuesto de Sociedades .....	55.114	
<b>Beneficio consolidado antes de impuestos</b> .....	<b>462.844</b>	<b>(237.439)</b>
Diferencias del proceso de consolidación (1) .....	9.143	237.439
<b>Base imponible</b> .....	<b>471.987</b>	<b>0</b>
Diferencias permanentes .....	505	
<b>Base imponible</b> .....	<b>472.492</b>	
Cuota al 30% .....	141.748	
Deducciones (doble imposición y reinversión) .....	86.654	
<b>Cuota positiva</b> .....	<b>55.094</b>	
Retenciones dividendos extranjeros .....	20	
<b>Impuesto del ejercicio</b> .....	<b>55.114</b>	

(1) Incluye, principalmente, la participación en el resultado de las asociadas, los dividendos cobrados de las asociadas, la diferencia entre el resultado consolidado y fiscal en las enajenaciones de activos financieros y las variaciones de valor razonable de inversiones inmobiliarias.

## Cuentas Anuales Consolidadas

2010	Imputados	
	A pérdidas y ganancias	A patrimonio neto
Saldo de ingresos y gastos .....	420.985 .....	(153.681)
Impuesto de Sociedades .....	(39.617)	
<b>Beneficio consolidado antes de impuestos .....</b>	<b>381.368 .....</b>	<b>(153.681)</b>
Diferencias del proceso de consolidación (1) .....	(196.273) .....	153.681
<b>Base imponible .....</b>	<b>185.095 .....</b>	<b>0</b>
Diferencias permanentes .....	508	
<b>Base imponible .....</b>	<b>185.603</b>	
Cuota al 30% .....	55.681	
Deducciones (doble imposición y reinversión) .....	53.828	
<b>Cuota positiva .....</b>	<b>1.853</b>	
Devolución Impuesto de sociedades por actas fiscales recurridas y ganadas.....	(994)	
Retenciones dividendos extranjeros .....	34	
Impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales por Bases negativas y deducciones (2) .....	(40.510)	
<b>Impuesto del ejercicio .....</b>	<b>(39.617)</b>	

(1) Incluye, principalmente, la participación en el resultado de las asociadas, los dividendos cobrados de las asociadas, la diferencia entre el resultado consolidado y fiscal en las enajenaciones de activos financieros y las variaciones de valor razonable de inversiones inmobiliarias.

(2) El Grupo registró los activos fiscales diferidos generados en ejercicios anteriores al haberse producido bases imponibles positivas en cuantía suficiente, debido a la venta de acciones ACS antes de la formulación de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

## Cuentas Anuales Consolidadas

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos, es el siguiente:

	31/12/11	Entradas/ (Salidas)	31/12/10	Entradas/ (Salidas)	01/01/10
<b>Activos por impuesto diferido</b>					
Por deterioro de activos financieros .....	21.488	(16.888)	38.376	8.376	30.000
Por créditos por bases imponibles negativas y deducciones pendientes .....	11.607	(29.293)	40.900	40.900	-
Plan de Jubilación y otros gastos .....	5.841	(309)	6.150	6.150	-
Por correcciones valorativas .....	5.009	-	5.009	-	5.009
Total activos por impuesto diferido .....	43.945		90.435		35.009
<b>Pasivos por impuesto diferido</b>					
Por plusvalías de inversiones .....	38.667	(6.970)	45.637	14.916	30.721
Total pasivos por impuesto diferido .....	38.667		45.637		30.721

## Cuentas Anuales Consolidadas

Los beneficios acogidos a reinversión cuyo plazo de permanencia está en vigor son los siguientes:

	<b>Beneficio acogido a reinversión (artículo 42 L.I.S.)</b>	<b>Importe de venta</b>	<b>Año de reinversión</b>	<b>Uencimiento plazo de permanencia</b>
Ejercicio 2011 .....	287.396 .....	535.160 .....	2011 .....	2016
Ejercicio 2008 .....	686 .....	15.758 .....	2008 .....	2013
Ejercicio 2007 .....	88.985 .....	122.329 .....	2007 .....	2012
Ejercicio 2006 .....	19.280 .....	27.390 .....	2006 y 2007 .....	2012

A continuación se muestran las deducciones pendientes de aplicar y las bases imponibles negativas pendientes de compensar por el grupo fiscal consolidado:

<b>Año de prescripción</b>	<b>31/12/2011</b>		<b>31/12/2010</b>	
	<b>Deducciones</b>	<b>Base imponible negativa</b>	<b>Deducciones</b>	<b>Base imponible negativa</b>
2018 .....	- .....	- .....	- .....	11.484
2019 .....	- .....	- .....	- .....	116.256
2020 .....	- .....	- .....	2.578 .....	-
2021 .....	11.607 .....	- .....	- .....	-
<b>Total</b> .....	<b>11.607</b> .....	- .....	<b>2.578</b> .....	<b>127.740</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

Están pendientes de inspección los ejercicios 2007 y siguientes. Se estima que los impuestos adicionales que pudieran derivarse de dicha inspección fiscal no serán significativos.

El detalle del importe que figura en la nota 16 "Pasivos por impuesto corriente" del epígrafe "Proveedores y otras cuentas a pagar" es el siguiente:

	2011	2010
Por Impuesto sobre Sociedades .....	506 .....	470
Por retenciones IRPF .....	331 .....	300
Por IVA y otros .....	115 .....	103
Otros .....	- .....	2.664
Por cuotas a la Seguridad Social .....	51 .....	86
<b>Total</b> .....	<b>1.003</b> .....	<b>3.623</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 20. Garantías comprometidas con terceros y otros activos y pasivos contingentes

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre es el siguiente:

	2011	2010
Garantías prestadas por la venta de la participación en Banco Urquijo, S.A. ....	1.971	3.827
<b>Total</b> .....	<b>1.971</b>	<b>3.827</b>

Tanto en Xfera (ahora Yoigo), como en Broadnet, sociedades participadas por Alba en ejercicios anteriores, la Tasa de reserva de dominio público radioeléctrico de 2001, que Alba pagó y contabilizó en pérdidas y ganancias, está recurrida y pendiente de fallo del Tribunal Supremo. En el caso de que resultara favorable a la sociedad, Alba recuperaría la parte correspondiente, siendo al día de hoy indeterminada.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 21. Plantilla

El número medio de personas empleadas en cada ejercicio, distribuido por categorías, era el siguiente:

	2011			2010		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Consejeros Ejecutivos y Directores .....	6	-	6	6	-	6
Jefes de departamento .....	7	1	8	7	1	8
Administrativos y otros .....	22	15	37	21	14	35
<b>Total .....</b>	<b>35</b>	<b>16</b>	<b>51</b>	<b>34</b>	<b>15</b>	<b>49</b>

El número de personas empleadas al final de cada ejercicio, distribuido por categorías, era el siguiente:

	2011			2010		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Consejeros Ejecutivos y Directores .....	6	-	6	6	-	6
Jefes de departamento .....	7	1	8	7	1	8
Administrativos y otros .....	22	18	40	20	16	36
<b>Total .....</b>	<b>35</b>	<b>19</b>	<b>54</b>	<b>33</b>	<b>17</b>	<b>50</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 22. Información por segmentos

A continuación se presenta información sobre los ingresos, resultados, activos y pasivos relacionados con los segmentos de negocio para los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

No existen operaciones entre los distintos segmentos.

2011 En miles de euros	Alquiler de inmuebles	Inversiones mobiliarias	Total Grupo
<b>Ingresos y gastos directos del segmento</b>			
Ingresos por arrendamientos y otros .....	15.476 .....	- .....	15.476
Resultado de venta .....	- .....	185.283 .....	185.283
Participación en resultados de asociadas .....	- .....	241.865 .....	241.865
Dividendos cobrados .....	- .....	533 .....	533
Incremento / (Disminución) del valor razonable .....	(9.121) .....	- .....	(9.121)
Otros gastos de explotación directos del segmento .....	(2.948) .....	- .....	(2.948)
<b>Resultado del segmento</b> .....	<b>3.407</b> .....	<b>427.681</b> .....	<b>431.088</b>
<b>Ingresos y gastos no asignados a segmentos</b>			
Deterioro .....	- .....	- .....	56.484
Gastos de personal .....	- .....	- .....	(9.572)
Otros gastos de explotación .....	- .....	- .....	(4.591)
Amortizaciones .....	- .....	- .....	(998)
Ingresos financieros netos .....	- .....	- .....	(9.567)
<b>Beneficio / (pérdida) antes de impuestos e intereses minoritarios</b> .....	- .....	- .....	<b>462.844</b>
Impuesto sobre sociedades .....	- .....	- .....	(55.114)
Intereses minoritarios .....	- .....	- .....	(1.556)
<b>Resultado neto del ejercicio</b> .....	- .....	- .....	<b>406.174</b>
<b>Activos y Pasivos</b>			
Activos del segmento .....	215.099 .....	2.646.726 .....	2.861.825
Activos no asignados .....	- .....	- .....	602.844
<b>Total Activos</b> .....	- .....	- .....	<b>3.464.669</b>
Pasivos del segmento .....	2.019 .....	- .....	2.019
Pasivos no asignados .....	- .....	- .....	599.655
<b>Total Pasivos</b> .....	- .....	- .....	<b>601.674</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

2010 En miles de euros	Alquiler de inmuebles	Inversiones mobiliarias	Total Grupo
<b>Ingresos y gastos directos del segmento</b>			
Ingresos por arrendamientos y otros .....	15.670 .....	- .....	15.670
Resultado de venta .....	- .....	6.294 .....	6.294
Participación en resultados de asociadas .....	- .....	375.148 .....	375.148
Dividendos cobrados .....	- .....	842 .....	842
Incremento / (Disminución) del valor razonable .....	(8.388) .....	- .....	(8.388)
Otros gastos de explotación directos del segmento .....	(2.834) .....	- .....	(2.834)
<b>Resultado del segmento .....</b>	<b>4.448 .....</b>	<b>382.284 .....</b>	<b>386.732</b>
<b>Ingresos y gastos no asignados a segmentos</b>			
Deterioro .....	- .....	- .....	(47)
Gastos de personal .....	- .....	- .....	(9.387)
Otros gastos de explotación .....	- .....	- .....	(4.902)
Amortizaciones .....	- .....	- .....	(1.007)
Ingresos financieros netos .....	- .....	- .....	9.979
<b>Beneficio / (pérdida) antes de impuestos e intereses minoritarios .....</b>	<b>- .....</b>	<b>- .....</b>	<b>381.368</b>
Impuesto sobre sociedades .....	- .....	- .....	39.617
Intereses minoritarios .....	- .....	- .....	(1.615)
<b>Resultado neto del ejercicio .....</b>	<b>- .....</b>	<b>- .....</b>	<b>419.370</b>
<b>Activos y Pasivos</b>			
Activos del segmento .....	221.880 .....	3.048.913 .....	3.270.793
Activos no asignados .....	- .....	- .....	427.033
<b>Total Activos .....</b>	<b>- .....</b>	<b>- .....</b>	<b>3.697.826</b>
Pasivos del segmento .....	1.936 .....	- .....	1.936
Pasivos no asignados .....	- .....	- .....	746.636
<b>Total Pasivos .....</b>	<b>- .....</b>	<b>- .....</b>	<b>748.572</b>

Alba desarrolla su actividad en territorio nacional, por lo tanto, es considerado un único segmento geográfico.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 23. Otros ingresos y gastos

A continuación se muestra la composición de los distintos apartados incluidos en este capítulo correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010.

#### a) Gastos de personal

	2011	2010
Sueldos y salarios .....	7.633 .....	7.457
Seguridad social a cargo de la empresa .....	544 .....	523
Sistemas alternativos de planes de pensiones .....	1.081 .....	1.098
Primas de seguros .....	225 .....	210
Otros gastos sociales .....	89 .....	99
<b>Saldo al 31 de diciembre .....</b>	<b>9.572 .....</b>	<b>9.387</b>

#### b) Ingresos financieros

	2011	2010
Dividendos .....	533 .....	842
Beneficios/(Pérdidas) de derivados .....	(1.915) .....	671
Intereses .....	18.316 .....	30.204
Comisión de Gestión .....	2.106 .....	2.460
<b>Saldo al 31 de diciembre .....</b>	<b>19.040 .....</b>	<b>34.177</b>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 Alba no mantenía posiciones significativas en instrumentos financieros.

#### c) Variación en el valor razonable de instrumentos financieros

Se corresponde con la valoración, al cierre del ejercicio 2011, de los dos swaps de tipos de interés contratados por la Sociedad (Nota 4.f) por 6.195 miles de euros.

Asimismo, se incluye en este apartado la variación en el valor razonable, al cierre del ejercicio, de los dos contratos firmados con Credit Agricole (Nota 17) que arrojan una valoración simétrica de variación positiva y negativa al 31 de diciembre de 2011, según la información proporcionada por la propia entidad financiera, por un importe de 58.609 miles de euros.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 24. Partes vinculadas

En el año 2011 se han realizado las siguientes operaciones:

Descripción de la operación	Importe	Parte vinculada
<b>Con los accionistas significativos de la sociedad</b>		
Gastos financieros .....	330 .....	Banca March
Contratos de gestión y colaboración .....	400 .....	Banca March
Acuerdos de financiación y créditos .....	20 .....	Banca March
Garantías y avales .....	1.971 .....	Banca March
Dividendos .....	165.443 .....	Acción concertada Grupo Banca March
<b>Con otras partes vinculadas</b>		
Dividendos .....	167.010 .....	ACS, Acerinox, Prosegur, Indra, Ebro Foods y Clínica Baviera
Devolución prima de emisión .....	6.043 .....	Acerinox
Contratos de colaboración .....	300 .....	Fundación Juan March
Contratos de arrendamiento operativo .....	301 .....	March Gestión de Fondos, S.G.I.I.C., S.A. March Gestión de Pensiones, S.G.F.P., S.A. y CIMSA
Primas de seguros intermediadas .....	1.879 .....	March Unipsa
Primas de seguros .....	327 .....	March Vida

## Cuentas Anuales Consolidadas

En el año 2010 se realizaron las siguientes operaciones:

Descripción de la operación	Importe	Parte vinculada
<b>Con los accionistas significativos de la sociedad</b>		
Gastos financieros .....	962 .....	Banca March
Contratos de gestión y colaboración .....	826 .....	Banca March
Intereses de cuenta corriente .....	83 .....	Banca March
Acuerdos de financiación y créditos .....	255 .....	Banca March
Garantías y avales .....	1.971 .....	Banca March
Dividendos .....	39.559 .....	Acción concertada Grupo Banca March
<b>Con otras partes vinculadas</b>		
Dividendos .....	188.377 .....	ACS, Acerinox, Prosegur, Indra, Ebro Foods, Clínica Baviera y Antevenio
Comisión por compromiso préstamo de valores .....	15.251 .....	ACS
Devolución prima de emisión .....	6.043 .....	Acerinox
Contratos de colaboración .....	300 .....	Fundación Juan March
Contratos de arrendamiento operativo .....	346 .....	March Gestión de Fondos, S.G.I.I.C., S.A. March Gestión de Pensiones, S.G.F.P., S.A. y CIMSA
Primas de seguros intermediadas .....	1.531 .....	March Unipsa
Primas de seguros .....	337 .....	March Vida

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 25. Plan de opciones sobre acciones

La Junta de Accionistas de Alba aprobó el 25 de mayo de 2011 un sistema de opciones para la adquisición de acciones de la sociedad por los Consejeros Ejecutivos y Directivos de la Compañía. El plan tiene una duración de tres años. Las características del sistema son las siguientes:

- a) La sociedad ha entregado a los beneficiarios opciones que darán derecho a adquirir, transcurridos tres años desde la aprobación del Plan, acciones de Corporación Financiera Alba S.A.
- b) A este sistema de opciones se han acogido los Consejeros Ejecutivos y Directivos de Corporación Financiera Alba, S.A.
- c) El máximo de acciones a entregar en virtud de este Plan será de 469.000.
- d) Las opciones son intransmisibles excepto por fallecimiento del beneficiario.

- e) El precio de ejercicio de cada opción será de 40,03/acción. No obstante, a elección del beneficiario, también podrá liquidarse el ejercicio de los derechos de opción mediante pago en efectivo, por la sociedad al beneficiario, de la diferencia entre el precio medio ponderado de la negociación bursátil de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A. durante el mes inmediato anterior a la fecha en la que venzan los tres años desde la concesión de las opciones y el precio de ejercicio de tales opciones. Es previsible que los beneficiarios se acojan al cobro en efectivo, por lo que la sociedad estimará en cada cierre contable el correspondiente pasivo financiero, si procede.

- f) La entrega de las opciones fue gratuita.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no hay contabilizado ningún pasivo derivado de este plan.

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 26. Retribución al Consejo de Administración y Alta Dirección

La sociedad y sus sociedades dependientes han registrado las siguientes retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de Corporación Financiera Alba, S.A.:

2011	N° personas	Salarios y otros	Retribución al consejo		Sistemas alternativos de planes de pensiones y seguros
			De Alba	Sociedades del Grupo	
Consejeros externos dominicales	5	-	367	78	35
Consejeros externos independientes	4	-	143	-	-
Consejeros ejecutivos	6	1.690	230	131	569
Alta dirección	3	962	-	42	96

2010	N° personas	Salarios y otros	Retribución al consejo		Sistemas alternativos de planes de pensiones y seguros
			De Alba	Sociedades del Grupo	
Consejeros externos dominicales	4	-	338	75	29
Consejeros externos independientes	5	-	198	-	-
Consejeros ejecutivos	4	1.498	160	75	647
Alta dirección	3	942	-	24	40

Ni en 2011, ni en 2010 había anticipos, ni créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración ni a los de la Alta Dirección.

## Cuentas Anuales Consolidadas

Las retribuciones devengadas en 2011 por cada miembro del Consejo de Administración han sido las siguientes:

	Retribución		Consejos Grupo Alba	Retribución total	Aportación plan jubilación	Primas de seguros
	Fija	Variable				
Brookes, Nicholas .....	-	-	46,00	46,00	-	-
Carné Casas, Ramón.....	195,62	-	30,00	225,62	-	-
Del Caño Palop, José Ramón .....	132,20	85,07	40,00	257,27	143,92	6,10
Fernández Barreiro, Isidro .....	-	-	90,50	90,50	-	16,09
March de la Lastra, Juan .....	71,58	-	40,00	111,58	103,75	6,56
March Delgado, Carlos .....	-	-	118,00	118,00	-	5,60
March Delgado, Juan .....	-	-	124,00	124,00	-	5,37
March Juan, Juan .....	45,46	-	40,00	85,46	20,24	2,46
Martínez-Conde Gutiérrez- Barquín, Santos	235,00	245,03	115,00	595,03	246,65	8,27
Nieto de la Cierva, José .....	-	-	47,50	47,50	-	8,33
Ruiz-Gálvez Priego, Eugenio .....	-	-	50,00	50,00	-	-
Serra Farré, José María .....	-	-	34,50	34,50	-	-
Serra Peris, José Manuel .....	-	-	12,50	12,50	-	-
Vallbona Vadell, Pablo .....	373,68	306,40	96,25	776,33	-	31,09
Verdú Pons, Francisco .....	-	-	65,50	65,50	-	-
<b>Total Consejo .....</b>	<b>1.053,54</b>	<b>636,49</b>	<b>949,75</b>	<b>2.639,78</b>	<b>514,56</b>	<b>89,86</b>

## Cuentas Anuales Consolidadas

En cumplimiento con los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital, a continuación se indican las situaciones en las que los Consejeros mantienen participaciones o cargos en sociedades que se dedican a análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Alba:

<b>Titular</b>	<b>Sociedad</b>	<b>Actividad</b>	<b>% Participación</b>	<b>Funciones</b>
Ramón Carné Casas .....	Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. ....	S.G.E.C.R. ....	- .....	Consejero
Ramón Carné Casas .....	Deyá Capital II, S.C.R., de Régimen Común, S.A. ....	S.C.R. ....	- .....	Consejero
Juan March de la Lastra .....	Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. ....	S.G.E.C.R. ....	- .....	Consejero
Juan March de la Lastra .....	Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A. ....	S.C.R. ....	- .....	Consejero
Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín .....	Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. ....	S.G.E.C.R. ....	- .....	Presidente
Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín .....	Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A. ....	S.C.R. ....	- .....	Presidente
Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín .....	Alba Participaciones, S.A. ....	Inversión Inmobiliaria .....	- .....	Vicepresidente 1º y Consejero Delegado
José Ramón del Caño Palop .....	Deyá Capital II, S.C.R., de Régimen Común, S.A. ....	S.C.R. ....	- .....	Consejero Secretario
José Ramón del Caño Palop .....	Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. ....	S.G.E.C.R. ....	- .....	Consejero Secretario
José Ramón del Caño Palop .....	Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A. ....	S.C.R. ....	- .....	Consejero Secretario

## Cuentas Anuales Consolidadas

### 27. Retribución a los auditores

El importe de los honorarios devengados por Ernst & Young ha sido de 116 miles €, correspondiendo 50 miles de euros a servicios de auditoría interna, y el resto a los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2011 de Alba y las sociedades dependientes. Los del ejercicio 2010 ascendieron a 67 miles €, correspondiendo todo a los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2010 de Alba y otras sociedades del Grupo.

### 28. Estado de Flujos de Tesorería

Ha sido elaborado de acuerdo con lo estipulado en la Norma Internacional de Contabilidad 7.

Dicho estado se divide en tres tipos:

- Flujos netos de tesorería por actividades de explotación: incluye los movimientos de efectivo a nivel operativo de todos los negocios gestionados por el Grupo.
- Flujos netos de tesorería por actividades de inversión: incluye los flujos utilizados en la compra de autocartera.
- Flujos netos de tesorería por actividades de financiación: incluye las entradas de efectivo por utilización de fuentes de financiación externa y las salidas de efectivo por cancelación de fuentes de financiación externa, por los intereses financieros derivados de los recursos ajenos y por reparto de dividendos.

### 29. Hechos posteriores al cierre

Corporación Financiera Alba ha alcanzado un acuerdo con Mercapital para aumentar, del 62,5% al 75%, su participación en el capital social de Artá Capital, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A con el fin de potenciar el desarrollo de ésta como vehículo para realizar sus inversiones en compañías no cotizadas. Posteriormente participarán también algunos miembros del equipo directivo de Artá Capital, que adquirirán, conjuntamente, un 15% de Artá Capital a Mercapital.



**Informe de Gestión Consolidado de  
Corporación Financiera Alba, S.A.  
y Sociedades Dependientes  
Correspondiente al Ejercicio 2011**

## Informe de Gestión Consolidado

### 1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad.

Las Cuentas Anuales Consolidadas al 31 de diciembre de 2011 reflejan una imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, que se han producido en el Grupo en el ejercicio finalizado en esta fecha y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

Durante el ejercicio social de 2011 la actividad del Grupo Alba ha consistido en:

- La gestión de un conjunto de participaciones de control e influencia en una serie de empresas con actividades en distintos sectores económicos.
- La promoción y participación en empresas.
- La explotación de inmuebles en régimen de alquiler o venta.

### 2. Evolución previsible de la Sociedad.

El objetivo prioritario de Alba es conseguir que sus empresas participadas obtengan la máxima rentabilidad, mejorando su competitividad, aumentando su potencial humano, financiero y tecnológico. Además, la estructura financiera de la Sociedad y su dimensión y flexibilidad permitirán aprovechar las oportunidades de inversión que puedan presentarse.

### 3. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

El movimiento de acciones propias mostrado en los Fondos Propios del Balance al 31 de diciembre de 2011 adjunto es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social	Precio medio de adquisición € /acción	Miles de €
Al 1 de enero de 2010 .....	773.387	1,27%	40,60	31.401
Adquisiciones .....	1.257.521	2,62%	35,63	44.802
Amortizaciones (Junta General 26-05-10) .....	(1.430.000)	(2,61)%	38,77	(55.446)
<b>Al 31 de diciembre de 2010 .....</b>	<b>600.908</b>	<b>1,01%</b>	<b>34,54</b>	<b>20.757</b>
Adquisiciones .....	502.964	0,85%	41,93	21.089
Amortizaciones (Junta General 25-05-11) .....	(1.030.000)	(1,74)%	37,74	(38.870)
<b>Al 31 de diciembre de 2011 .....</b>	<b>73.872</b>	<b>0,13%</b>	<b>40,29</b>	<b>2.976</b>

## Informe de Gestión Consolidado

### 4. Actividades en materia de investigación y desarrollo.

Las específicas actividades de la Sociedad y la ausencia de producción, no hacen necesarias inversiones directas en este área.

### 5. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio.

Corporación Financiera Alba ha alcanzado un acuerdo con Mercapital para aumentar, del 62,5% al 75%, su participación en el capital social de Artá Capital, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A con el fin de potenciar el desarrollo de ésta como vehículo para realizar sus inversiones en compañías no cotizadas. Posteriormente participarán también algunos miembros del equipo directivo de Artá Capital, que adquirirán, conjuntamente, un 15% de Artá Capital a Mercapital.

### 6. Política de control y gestión de riesgos

El Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A. tiene formulada la siguiente Política de control y gestión de riesgos para la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes:

#### 1. Tipos de riesgos a los que se enfrenta la Sociedad

Corporación Financiera Alba, S.A. se dedica a dos tipos de actividades, que son: (i) la participación en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas, y (ii) la inversión en inmuebles dedicados al alquiler de oficinas.

En cuanto a las sociedades participadas, tienen como riesgo principal y común el inherente al negocio y mercado de cada una de ellas, pero también la evolución de los mercados de valores, en el caso de que se trate de sociedades cotizadas.

Por lo que se refiere a las inversiones inmobiliarias, los riesgos que les afectan son: el lucro cesante en el caso de que estén desocupados; la evolución de los tipos de interés a largo plazo; los siniestros; los impagados y la evolución del valor de mercado.

Partiendo de las actividades indicadas, los riesgos principales que afectan a la Compañía pueden agruparse en las siguientes categorías:

#### 1.1. Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El grupo está expuesto a este riesgo, principalmente, por las deudas con entidades de crédito. La política de financiación de Alba se basará en distribuir la financiación entre corto y largo plazo y a tipo fijo o variable, en función de lo que la situación financiera aconseje en cada momento.

#### 1.2. Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad, la actividad de Alba no se ve afectada por un riesgo de tipo de cambio digno de mención.

#### 1.3. Riesgo de mercado

El riesgo bursátil afecta al activo más importante del balance consolidado de la Sociedad que es la inversión en sociedades cotizadas. Estas inversiones, en su mayor parte, son y se prevé que sigan siendo, de carácter permanente y su cobertura sería económicamente inviable. Por otra parte, la Sociedad opera, en algunos casos, con instrumentos derivados sobre acciones cotizadas.

Las inversiones inmobiliarias se ven afectadas por las oscilaciones del valor de mercado cuyo seguimiento hace la sociedad a través de los informes anuales de expertos independientes.

## Informe de Gestión Consolidado

### 1.4. Riesgo de crédito

Este riesgo deriva, fundamentalmente, de la posibilidad de incumplimiento de sus obligaciones por parte de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad. No obstante, la política del Grupo es mantener únicamente relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida.

Por otra parte, también existe un riesgo de contraparte en la operativa con instrumentos derivados sobre acciones de sociedades cotizadas, por lo que estas operaciones se realizan únicamente con entidades de acreditada solvencia y reputación.

Asimismo, este riesgo puede derivar de la posibilidad de que aquellas entidades de crédito en las que se realizan depósitos de efectivo como consecuencia de la gestión de la liquidez de la Compañía, pudieran llegar a no devolver los mismos.

### 1.5. Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene una política de gestión de su liquidez a través de instrumentos financieros a corto plazo y posiciones de tesorería, de forma que puede atender sin dificultad las necesidades de liquidez previstas.

### 2. Medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos

El activo más importante del balance consolidado de la Compañía lo constituye la inversión en sociedades participadas. La Sociedad realiza un seguimiento de estas sociedades participadas que comprende tanto la evolución de su actividad y resultados (por lo que, en general, se participa, en sus órganos de administración y, en ocasiones, además en sus Comisiones Ejecutivas, Comités de Auditoría y/o Comisiones de Nombramientos y Retribuciones), como la evolución de su cotización en los mercados de valores (en el caso de que estén cotizadas).

En cuanto a las inversiones inmobiliarias, para cubrir los riesgos antes indicados, ante todo, el Grupo únicamente mantiene relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida, por lo que, antes de iniciar las citadas relaciones, se somete a todos sus clientes a procedimientos de verificación de su capacidad de pago. Pero, además, se establecen cláusulas contractuales apropiadas, se exigen garantías a los inquilinos, se ajustan las rentas a precios de mercado en caso de alquileres de larga duración, y se contratan pólizas de seguros que cubren los riesgos de daños y de responsabilidad civil, que se actualizan anualmente. Finalmente, se efectúa un seguimiento continuo de las cuentas a cobrar, de manera que la exposición al riesgo de morosidad no sea significativa y, asimismo, se realizan tasaciones anuales que permiten seguir la evolución del valor de mercado.

Por lo que se refiere al riesgo derivado de la devolución de los depósitos a plazo de efectivo que se realizan en entidades de crédito, este tipo de depósitos sólo se realizan en entidades que hayan obtenido una calificación (rating) considerada suficiente

### 3. Sistemas de información y control interno

Para el seguimiento y control de los riesgos y para asegurar el cumplimiento de la normativa aplicable, la Sociedad dispone de una organización, en la que destaca la existencia de una Dirección Financiera, una Asesoría Jurídica y una Asesoría Fiscal que, cada una en su área de competencias, vela por el seguimiento adecuado de los riesgos y porque se respete la normativa vigente (externa e interna).

La Compañía tiene, asimismo, establecidos procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, debidamente documentados en normas operativas o manuales de funcionamiento. En este sentido, la Sociedad dispone de un sistema de información integrado que facilita la elaboración puntual y fiable de información financiera, así como de los datos operativos necesarios para la eficaz gestión del negocio, y de un sistema de presupuestación que permite establecer con antelación los objetivos cuantitativos de la Compañía dentro de su marco estratégico, y analizar las causas de las principales desviaciones entre los datos reales y los presupuestados.

## Informe de Gestión Consolidado

Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones del Comité de Auditoría se encuentra la de velar por la existencia de un proceso interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con la leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité asiste, cuando es oportuno, el Director Financiero, encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

Finalmente, la sociedad cuenta con un Servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. En este sentido la Auditoría Interna contribuye a la mejora y formalización, en su caso, de los procedimientos internos y supervisa, mediante auditorías específicas, su cumplimiento.

### 7. Informe Anual Gobierno Corporativo

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital el Informe Anual de Gobierno Corporativo de Corporación Financiera Alba, S.A., que forma parte del contenido de este Informe de Gestión, figura en apartado separado.



## **Informe Anual de Gobierno Corporativo Sociedades Anónimas Cotizadas**

**Para acceder al Informe Anual de Gobierno Corporativo haga click sobre este [enlace](#)**



**Informe de Actuación  
del Comité de Auditoría  
en el Ejercicio 2011**

## Informe de Actuación del Comité de Auditoría

### I.- Introducción

Este informe sobre las funciones y actividades del Comité de Auditoría de Corporación Financiera Alba, S.A., se elabora siguiendo las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y, en particular, las recogidas en el Documento Unificado de Recomendaciones de Gobierno Corporativo, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de mayo de 2006.

El Comité de Auditoría fue creado por el Consejo de Administración el 29 de marzo de 2000, siguiendo las recomendaciones del denominado “Código Olivencia”, con la denominación inicial de Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

Con posterioridad, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (“Ley Financiera”), estableció la existencia obligatoria de este Comité en las sociedades cotizadas y determinados requisitos relacionados con su composición, competencias y normas de funcionamiento.

En cumplimiento de lo dispuesto en dicha Ley, Corporación Financiera Alba, S.A. modificó sus Estatutos Sociales y su Reglamento del Consejo de Administración, fijando las competencias del Comité y las reglas de su funcionamiento.

Como consecuencia de la aprobación de la Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifican las Leyes de Auditoría de Cuentas, del Mercado de Valores y de Sociedades Anónimas, que ha ampliado las competencias de los Comités de Auditoría, se modificó el Reglamento del Consejo de Administración para adaptarlo a las nuevas previsiones legales en relación con el Comité de Auditoría. Pero, además, se aprovechó esta modificación del Reglamento del Consejo de Administración (aprobada el 30 de septiembre de 2010), para introducir en el mismo las recomendaciones derivadas del documento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores relativo al “Control interno sobre la información financiera en las entidades cotizadas” (Junio 2010).

### II.- Funciones del Comité de Auditoría

En el artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración de de Corporación Financiera Alba, S.A., de acuerdo con lo previsto en la nueva redacción de la Disposición Adicional 18ª de la Ley del Mercado de Valores (introducida por la Ley 12/2010, de 30 de junio, como antes se indicaba), se encomiendan al Comité de Auditoría las siguientes funciones, sin perjuicio de aquéllas otras que le pueda asignar el Consejo de Administración:

- 1ª Informar a la Junta General sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
- 2ª Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna, en su caso, y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- 3ª Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
- 4ª Proponer al órgano de administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría, de acuerdo con la normativa aplicable a la entidad.

## Informe de Actuación del Comité de Auditoría

5ª Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, para su examen por el Comité, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría la confirmación escrita de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a ésta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores o sociedades, o por las personas o entidades vinculados a éstos de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas.

6ª Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría. Este informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior.

### III.- Composición

El Comité es un órgano interno del Consejo y, por lo tanto, está compuesto por Consejeros de la Sociedad. Los miembros son nombrados por el Consejo de Administración y han de ser, en su mayoría, Consejeros no ejecutivos. Al menos uno debe ser independiente y contar con conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o ambas. El Presidente debe elegirse entre estos Consejeros externos. De acuerdo con lo previsto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el Presidente debe ser sustituido cada cuatro años pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Los Consejeros que han formado parte de este Comité durante 2011 han sido:

a) Hasta el 28 de febrero de 2011: D. José Manuel Serra Peris como Presidente, y D. Isidro Fernández Barreiro y D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego como Vocales, actuando como Secretario D. José Ramón del Caño Palop. El Presidente y el Sr. Ruiz-Gálvez tienen la condición de Consejeros independientes y el Sr. Fernández Barreiro tiene la condición de Consejero externo dominical.

b) Desde el 28 de febrero de 2011 hasta el 25 de mayo de 2011: D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego como Presidente, y D. Isidro Fernández Barreiro y D. Francisco Verdú Pons como Vocales, actuando como Secretario D. José Ramón del Caño Palop. El Presidente tiene la condición de Consejero independiente y los Srs. Fernández Barreiro y Verdú Pons tienen la condición de Consejero externo dominical.

c) Desde el 25 de mayo de 2011: D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego como Presidente, y D. Isidro Fernández Barreiro y D. José Nieto de la Cierva como Vocales, actuando como Secretario D. José Ramón del Caño Palop. El Presidente tiene la condición de Consejero independiente y los Srs. Fernández Barreiro y Nieto de la Cierva tienen la condición de Consejero externo dominical.

## Informe de Actuación del Comité de Auditoría

### IV.- Funcionamiento y actividad

El funcionamiento interno del Comité se rige por lo previsto en el artículo 47 de los Estatutos Sociales y por lo establecido en los artículos 29 a 34 del Reglamento del Consejo de Administración, que regulan todo lo relativo a sus sesiones, convocatorias, quórum, adopción de acuerdos, actas, relaciones con el Consejo y con la Dirección de la Compañía, y las facultades para solicitar información sobre cualquier aspecto de la Compañía y para recabar el asesoramiento de profesionales externos.

Durante el ejercicio de 2011 el Comité de Auditoría ha celebrado ocho reuniones, en las que se ha trabajado, dentro de las funciones mencionadas anteriormente, en las áreas que a continuación se indican, y para las que ha dispuesto de la información y documentación necesaria:

- Revisión de la información financiera periódica para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Auditoría externa de las cuentas anuales.
- Sistema de identificación de riesgos y de control interno.
- Cumplimiento del ordenamiento jurídico y la normativa interna.

#### a) Revisión de la información financiera periódica

En relación con la información financiera periódica el Comité de Auditoría ha analizado, previamente a su presentación, las informaciones financieras trimestrales y semestrales que se envían a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que se hacen públicas, así como los dípticos informativos complementarios que se publican, de acuerdo con las exigencias establecidas por el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, y por la Circular de la CNMV 1/2008, de 30 de enero.

Al análisis mencionado colabora el Director Financiero de la sociedad, responsable de la preparación de la referida información, a efectos de explicar al Comité el proceso contable seguido para elaborar las citadas informaciones financieras, y las decisiones y criterios adoptados.

El Comité dio su visto bueno a las citadas informaciones, previa la introducción de determinadas sugerencias planteadas por el mismo.

Asimismo, una reunión fue destinada al examen de las cuentas anuales, antes de su formulación por parte del Consejo de Administración.

#### b) Auditoría externa de las cuentas anuales y relaciones con los Auditores externos

Por lo que se refiere a la Auditoría externa, cabe mencionar que los Auditores asistieron a las reuniones del Comité de Auditoría en las que se examinaron la información financiera correspondiente al cierre del ejercicio 2010 y las cuentas anuales de dicho ejercicio. Los Auditores externos informaron ampliamente sobre los trabajos de auditoría realizados, las cuestiones más importantes planteadas y los criterios seguidos. En particular, las cuentas anuales fueron objeto de un informe sin salvedades, sin que se advirtieran riesgos relevantes en la sociedad, y considerando adecuado el control interno de la compañía. Para la realización de sus funciones, los Auditores externos contaron con la colaboración de las personas responsables dentro de la Compañía. Asimismo, se explicó la planificación de los trabajos de auditoría para el ejercicio 2011.

Dentro de esta área, también debe señalarse que el auditor actualmente designado lo fue en 2004 y que la última renovación se ha acordado para los ejercicios 2011, 2012 y 2013.

## Informe de Actuación del Comité de Auditoría

### c) Sistema de identificación de riesgos y de control interno

En materia de sistema de identificación de riesgos y de control interno, debe resaltarse que la Dirección Financiera es la encargada, dentro de la Sociedad, del control interno de la misma, que cuenta con una serie de normas operativas que establecen los criterios de control interno. Estas normas se refieren, entre otras cuestiones, a: Contabilidad y Reporte, Inversiones y Desinversiones, Inversiones a Corto Plazo; Gestión de Inmuebles y Cuentas a Cobrar; Cuentas a Pagar y Relaciones con la CNMV.

El Comité de Auditoría tiene atribuidas competencias en esta materia y evalúa si la Compañía cuenta con organización, personal y procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, y se le faculta para investigar cualquier aspecto del sistema de identificación de riesgos y de control interno que considere oportuno. A este respecto, cabe recordar que se encomendó a los Auditores externos, en 2004 y 2008, la realización de un examen detenido del sistema de control interno de la Compañía del que resultó que, en su opinión, la misma disponía de un sistema de control interno satisfactorio, sin perjuicio de haber formulado algunas recomendaciones al respecto, que han sido asumidas.

En el año 2011, y siguiendo las recomendaciones del documento de la CNMV “Control interno sobre la información financiera en la entidades cotizadas” (Junio 2010) el Comité

de Auditoría propuso, y el Consejo de Administración acordó, establecer un servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. Asimismo, se designó a la persona encargada de este servicio y se decidió contar con el apoyo de una firma de auditoría para el desarrollo de las funciones de la Auditoría Interna, labor que ha sido desempeñada por la firma Ernst & Young.

Consecuencia de lo anterior ha sido que durante el ejercicio 2011 se han llevado a cabo los trabajos dirigidos a la implantación de la Auditoría interna, lo que ha supuesto la elaboración de un Estatuto de la misma, y la preparación de un Mapa de Riesgos de la Compañía y de un Plan de Actividades para el ejercicio, que han sido examinados y orientados por el Comité de Auditoría.

Además de la implantación de la Auditoría interna, la misma ha llevado a cabo, dentro de su Plan de Actividades, la formalización de varios procedimientos internos, actualizando y mejorando los que existían, y ha realizado varias auditorías internas, concretamente, de los procedimientos que se consideraban más relevantes. El Comité ha ido siguiendo estos trabajos y el Consejo ha sido informado de los mismos y del resultado de las auditorías internas.

Como conclusión de esta labor cabe decir que durante el ejercicio 2011 no se ha detectado ninguna incidencia de relieve en relación con la identificación de riesgos y el control interno de la Compañía.

### d) Cumplimiento normativo

Con relación al cumplimiento del ordenamiento jurídico y de la normativa interna, se realiza una exposición más detallada que en los puntos anteriores, puesto que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 26.c) del Reglamento del Consejo de Administración, el Comité de Auditoría debe realizar un informe a este respecto.

En primer término, cabe señalar que la Sociedad, para asegurarse el cumplimiento de la normativa aplicable, dispone de una organización adecuada, en la que destaca la existencia de una Asesoría Jurídica, una Asesoría Fiscal y una Dirección Financiera que, cada una en su área de competencias, vela porque se respete la normativa vigente (externa e interna). Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones de este Comité se encuentra la de velar por la existencia de un sistema interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con las leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido

## Informe de Actuación del Comité de Auditoría

los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité asiste el Director Financiero encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

En cuanto a la existencia de procedimientos internos, tal y como se ha mencionado en el apartado anterior, la Sociedad cuenta con una serie de normas operativas que establecen los criterios de control interno, que este año han sido mejorados como consecuencia del establecimiento del servicio de Auditoría Interna.

Por otra, durante 2011, también se ha actualizado el Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del Mercado de Valores, y se ha aprobado un Código Ético y de Conducta y la Política prevención penal y contra el fraude. En estos documentos se prevén sendos órganos de control y seguimiento y, en Código Ético y de Conducta, se ha regulado un cauce confidencial de denuncias que ha ampliado el ámbito de aplicación del que existía, de manera que, actualmente, comprende cualquier actuación supuestamente ilegal o contraria a lo previsto en el propio Código.

Teniendo en cuenta lo anterior, el Comité considera que la Sociedad dispone de una organización adecuada y de un cuadro normativo suficiente para asegurar el cumplimiento de la normativa –interna y externa- aplicable.

En relación con esta área de actuación, el Comité de Auditoría también examinó el proyecto de Informe Anual de Gobierno Corporativo, el proyecto de Informe previsto en el artículo 116 bis de la LMV -que posteriormente fueron aprobados por el Consejo de Administración-, y el Informe preparado por el Órgano de control previsto en el Reglamento Interno de Conducta, sobre las actuaciones llevadas a cabo en cumplimiento del mismo (todos ellos referidos al ejercicio 2010).

Por otra parte, dentro de esta área de cumplimiento normativo, también cabe hacer referencia al examen de las operaciones vinculadas con Consejeros, accionistas significativos o sus representantes, o con personas a ellos vinculadas, o con sociedades participadas (“operaciones vinculadas”), que han sido informadas favorablemente, al reunir las condiciones para ello.

Finalmente, el Comité ha seguido el funcionamiento de la página web de la compañía, que se encuentra plenamente adaptada a las disposiciones en vigor.

A la vista de todo lo anterior, el Comité considera que el cumplimiento por parte de la Sociedad de la normativa en materia de buen gobierno corporativo es satisfactorio, cumpliéndose con las exigencias normativas y recomendaciones actualmente aplicables.



## **Propuesta de Acuerdos**

## Propuesta de Acuerdos

El Consejo de Administración somete a la consideración de la Junta General la adopción de los siguientes acuerdos:

1. Aprobar las Cuentas Anuales, tanto individuales como consolidadas, correspondientes al Ejercicio Social finalizado el 31 de diciembre de 2011.
2. Aprobar la gestión del Consejo de Administración durante el mismo período.
3. Aprobar la propuesta de distribución de beneficios y pago de dividendos.
4. Nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros.
  - Reelegir como Consejeros de la Sociedad a D. Carlos March Delgado y D. Juan March de la Lastra.
  - Ratificar el nombramiento como Consejera de la Sociedad de D<sup>a</sup> Amparo Moraleda Martínez.
5. Ratificar la página Web corporativa ([www.corporacionalba.es](http://www.corporacionalba.es)) como sede electrónica, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 11 bis de la Ley de Sociedades de Capital.
6. Aprobar la modificación de los siguientes artículos de los Estatutos Sociales: 20º, 22º y 31º -relativos a la Junta General-; y 41º -relativo a la convocatoria del Consejo de Administración-.
7. Aprobar la modificación de los siguientes artículos del Reglamento de la Junta General: 7º “Derecho de información”; 11º “Representación”; 12º “Solicitud pública de representación”; 14ª “Derecho de voto”; 18º “Convocatoria”; 19º “Información a disposición de los accionistas”; y 30º “Publicidad de los acuerdos”.
8. Aprobar, con carácter consultivo, el Informe sobre Remuneraciones del Consejo de Administración del ejercicio 2011.
9. Autorizar la adquisición de acciones propias, dentro de los límites máximos permitidos en cada momento y con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, así como a aplicar las acciones adquiridas en virtud de esta autorización y de autorizaciones anteriores a la ejecución de los Planes de retribución de Consejeros ejecutivos, directivos y empleados consistentes en entrega de acciones o de opciones sobre las mismas, y autorizar al Consejo de Administración para reducir, en su caso, el capital social.
10. Autorizar al Consejo de Administración para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.
11. Aprobar el Acta de la Junta.

Edita: CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.  
Diseño y Realización: IMAGIA *oficina.es*