

## Intervención Agnès Noguera Borel

Señoras y señores accionistas:

No es necesario que les diga que en 2008 hemos sufrido el inicio de la peor recesión desde la Gran Depresión que siguió al crack del 29. La inestabilidad del sistema financiero se trasladó en el segundo semestre a la economía productiva provocando una caída global del PIB en la mayoría de las economías del mundo. Vivimos una coyuntura anómala, asistimos a una crisis de liquidez del sector financiero que ha forzado una reacción urgente de los gobiernos de la mayoría de países con economías desarrolladas.

La crisis ha afectado a todos y a todos los sectores pero singularmente ha impactado de pleno en la bolsa y el sector inmobiliario, los dos principales negocios de Libertas 7.

Los mercados financieros han padecido un severo castigo al combinarse la aversión al riesgo con la condición de ser el mercado más líquido del sistema. Hemos asistido a un periodo de altísima volatilidad con caídas en los índices nunca vistas desde los años 30.

En cuanto al sector inmobiliario español, vivimos en 2008 una importante desaceleración de la actividad, así como la práctica desaparición de la demanda unido a problemas para la obtención de crédito, principalmente en el segundo semestre.

Como consecuencia de la crisis, los resultados que les presentamos hoy no han alcanzado los objetivos que nos habíamos marcado. Adicionalmente, la caída de los mercados bursátiles ha afectado muy sustancialmente al valor de nuestra cartera.

No obstante, confirmándose que la economía se mueve cíclicamente, lo importante es aprovechar las oportunidades de cada momento, siendo fieles a la estrategia general marcada y utilizar los recursos disponibles para reposicionar lo antes posible la Compañía ante los cambios de escenario.

La estrategia de inversión esta basada en la obtención de rentabilidad a medio y largo plazo y el estudio y seguimiento constante de empresas por análisis de fundamentales. Como consecuencia contamos con inversiones en empresas sólidas, parte de la cartera esta invertida en valores anticíclicos y con buena retribución por dividendos.

La estrategia inmobiliaria se basa en la adquisición de suelo finalista, renunciamos a entrar en desarrollo de suelo, bajo endeudamiento asumido y disciplina en la selección de los proyectos de inversión. El resultado es que contamos con productos de gran calidad, con recorrido en márgenes y mantenemos una importante capacidad de endeudamiento para aprovechar oportunidades.

El ejercicio 2008 se ha saldado en Libertas 7 con las siguientes magnitudes principales:

- Resultado consolidado 2,5 M€
- Resultado individual 6,6 M€
- Cartera 317 M€
- Plusvalía latente 104 M€
- Activos inmobiliarios 171 M€ (valor contable, refrendada por tasación externa)

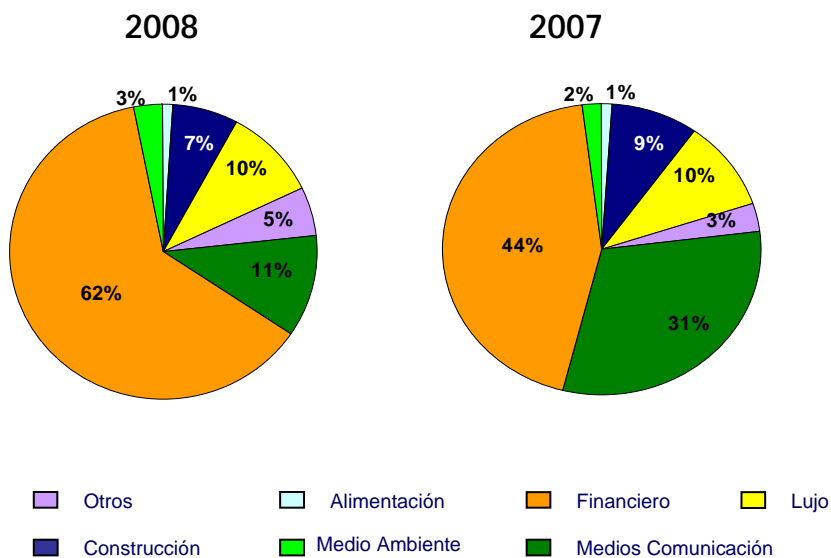
La estructura organizativa de Libertas 7 se mantiene estable:

- Área de Inversiones: Director Elías Pastor Prieto. Se subdivide en Participaciones y Cartera Bolsa.
- Área Inmobiliaria: Director José Tormo Lopez. Cuenta con dos departamentos: Promoción y Arrendamientos.
- Área Interna que comprende Administración, Tesorería y Contabilidad dirigida por Ramón Solaz Zapater.

## I. INFORME DE GESTION 2008

### Área de Inversiones

De la observación del siguiente gráfico que representa los pesos de la total inversión de Libertas 7, se obtienen las conclusiones que se detalla a continuación:



- El sector financiero aumenta su peso en la cartera global del 44 al 62% debido fundamentalmente a la menor caída de cotización del Banco de Valencia. De 62% Banco de Valencia representa el 58%.
- Medios cae del 31 al 11% del cual Prisa es 10%.
- Lujo- distribución es el siguiente sector en importancia: el peso en el conjunto se mantiene estable 10% del cual Adolfo Dominguez es el 2%, Bodegas Riojanas el 2% y Barón de Ley, el 3%.
- Construcción, inmobiliario y materiales baja del 9 al 7% del cual Cleop representa el 3%.
- Aumenta ligeramente su peso Medio Ambiente que queda en el 3% y se mantiene Alimentación.

En resumen, nuestra cartera termina el ejercicio menos equilibrada que en ejercicios anteriores.

### Empresas Participadas

El ejercicio ha resultado aciago: conjunto de cartera pasa de un valor de 461 millones en 07 a 237 millones en 08, un descenso del 47% calculado sobre cotizaciones de cierre de diciembre.

El mayor descenso en cotizaciones lo sufrió Prisa, el 80%, seguido de Adolfo Dominguez que bajó el 70% y Cleop, el 56%. El único valor que bate el Índice General de la Bolsa de Madrid es el Banco de Valencia cuya cotización solo cayó el 23%.

Mantenemos las mismas Participadas que en 2007 salvo 0,2 millones invertidos en Valentia Biopharma, una compañía de investigación biomédica. La aportación a resultados de las empresas participadas pasó de 20 millones en 07 a 0,6 millones en 08.

El Banco de Valencia, nuestra principal inversión, mostró una evolución positiva en el negocio. Los datos más significativos de 2008 son los siguientes:

- Créditos a terceros +5,5%
- Recursos de clientes + 6,9%
- Margen de intermediación +13%
- Resultado 150 millones, +10,7%
- Morosidad 3% cobertura 80%
- Ratio de solvencia financiera 10,5% muy superior 8% legalmente exigido
- Ratio de eficiencia 35%, uno de los mejores del sector financiero español

En cuanto al Grupo Prisa, compañía de medios de comunicación que engloba El País, la Ser, 40 Principales, las cadenas de Televisión Cuatro y Digital + y la Editorial Santillana entre otros muchos medios, obtuvo en 2008 los siguientes logros:

- Ingresos +8%
- Ebitda +22%
- BDI -5% debido al incremento de los gastos financieros y provisiones sobre Localia y Dédalo e incluyendo una venta extraordinaria de inmuebles.

Durante el ejercicio 2008 hemos asistido a una caída importante de la publicidad en todos los medios paliada parcialmente por un incremento del 8% en la venta de libros y por el buen funcionamiento de las operaciones en Latinoamérica. La Ser y El País siguen siendo líderes en mercado español y medios de referencia. La cadena de televisión Cuatro consiguió penetrar definitivamente en los hogares españoles tras el rotundo éxito en la retransmisión de la Eurocopa de fútbol.

La operación más importante del ejercicio fue la OPA lanzada sobre Sogecable y posterior acuerdo de fusión con Prisa, determinante del incremento de la deuda del grupo y que se encuentra en vías de solución.

Finalmente, señalar la entrada de la sociedad de Capital Riesgo 3i en Unión Radio, matriz de la Ser, con una inversión de 225 millones por un 16%, que demuestra la apetencia de los grandes inversores internacionales por los medios del Grupo Prisa.

En relación con Adolfo Dominguez, cabe señalar que durante el ejercicio 2008 se aprobó el cambio el ejercicio social para cerrar en febrero coincidiendo con el final de la temporada otoño – invierno. Los datos incluidos en nuestras cuentas anuales corresponden pues, al cierre de noviembre. Las principales magnitudes son las siguientes:

- Ventas: -1%, considerando que el descenso del consumo del mercado minorista fue en 2008 del -6%, no realizó mala campaña.
- Resultados: 2,7 millones de euros, -75% respecto del ejercicio anterior. Los resultados se vieron afectados principalmente por gastos aperturas y cierres de locales.

Cleop realizó un ejercicio 2008 satisfactorio que se saldó con un aumento de sus ventas de un 18% y unos resultados de 4,5 millones de euros. Los beneficios

extraordinarios que tenía previsto realizar en el ejercicio 2008 se han materializado en el primer trimestre de 2009. Descontado los resultados atípicos de 2007, el resultado de 2008 muestra un incremento del 9%. La buena evolución de esta Compañía se basa tanto en su negocio tradicional como al acierto en diversificación de sus actividades.

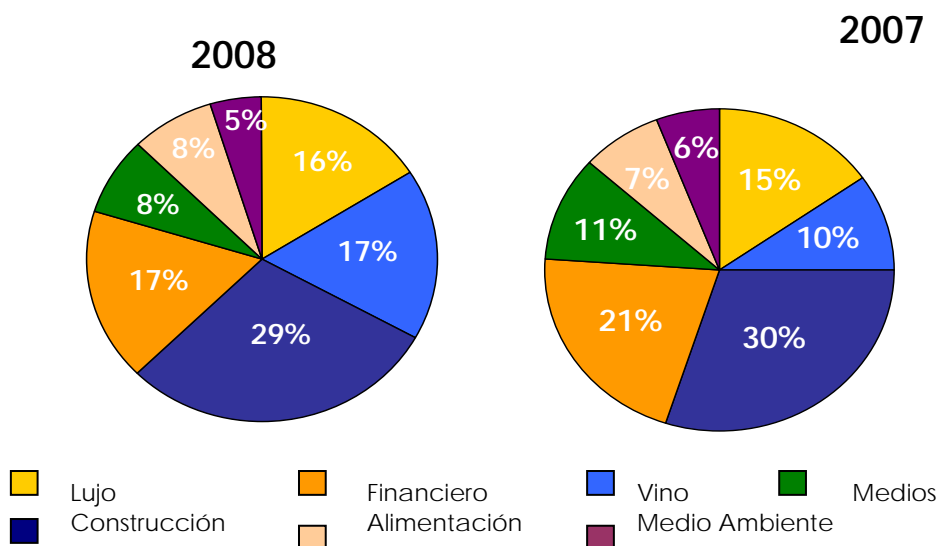
Bodegas Riojanas ha cerrado un año 2008 discreto, afectada por la crisis de consumo. Sufre un decrecimiento de ventas y resultados manteniendo, no obstante un buen posicionamiento de marcas y productos.

En cuanto a Nordkapp, Sociedad de Valores y Bolsa, promovida por valencianos y participada por el Banco de Valencia, gestionaba al cierre de 2008 un patrimonio de 512 millones de euros y 32 sicavs y otras Instituciones de Inversión colectiva.

Finalmente, la recién llegada en 2008 Valentia Biopharma, dedicada a la investigación biomédica, prosigue su labor esencialmente en el proyecto de distrofia miotónica.

El conjunto de Participadas a valor de mercado supone 237 millones de euros con una plusvalía latente de 124 millones de euros.

#### Cartera de valores



El valor total de la cartera pasa de 111 millones a 56 millones por ventas y descensos de cotizaciones.

Las principales variaciones de peso sectorial son las siguientes:

- o Vino: han aguantado cotizaciones y hemos invertido pasa de 10 a 17%
- o Financiero: baja de 21 a 17%
- o Resto mantiene mas o menos una distribución similar

El saldo total de compras y ventas del ejercicio ha sido de -9,2 millones. Las ventas se concentraron en los sectores construcción, financiero y tecnológico. Compras importantes en el ejercicio solo realizamos en Barón de Ley por importe de 2,2 millones de euros. Dichas compras unidas a las reducciones de capital por amortización de autocartera que fueron aprobadas por la Compañía han elevado nuestra participación del 3 al 4%.

Durante el ejercicio hemos cobrado dividendos de la cartera de bolsa por importe de 2,7 millones de euros.

A pesar de que la pérdida de valor de la cartera ha sido del 36%, mejora, sin duda el Índice General de la Bolsa de Madrid que bajó un -41% y el Eurostoxx 600 cuyo decremento fue del -46%.

En resumen, el Área de Inversiones en su conjunto comporta una inversión de 207 millones de euros, con un valor actual de 302 millones, es decir con una plusvalía latente de 105 millones. En 2008, Libertas 7 ha cobrado en total 8,5 millones de dividendos.

Sobre el conjunto de la Sociedad, el Área de Inversiones supone el 57% del valor total frente al 75% que representaba en 2007.

La filosofía de inversión pensamos que sigue siendo válida. Esta basada en buscar rentabilidad a medio plazo, invirtiendo en empresas que presenten datos fundamentales sólidos y muestren expectativas de crecimiento creíbles. Esta política viene avalada por los resultados pues en la curva que venimos siguiendo desde 2000, la revalorización de la cartera de Libertas 7, del 73,4%, sigue batiendo al índice general de la Bolsa de Madrid, que se revalorizó un 51,1%.

#### Área inmobiliaria

El Área Inmobiliaria en 2008 ha ganado importancia relativa en el conjunto del valor de la Sociedad por el mayor peso de la actividad de Arrendamientos y las compras de solares, además del descenso de valor relativo del Área de Inversiones. Supone al cierre del ejercicio un 43% del total.

El Plan estratégico Área Inmobiliaria esta basado en:

- La adquisición de suelo finalista, con el fin de promover primera vivienda dirigida al segmento de renta medio.
- La diversidad geográfica y de producto.
- La mejora constante de producto y de la actividad comercial, nuevos cauces de comercialización.
- La potenciación de la actividad de Arrendamientos
- El aprovechamiento de oportunidades basado en la fortaleza financiera de la Compañía.

#### Promoción

Durante el ejercicio 2008 conseguimos escriturar a clientes 171 viviendas, 8 locales comerciales y 191 garajes y trasteros. Todo un record teniendo en cuenta las dificultades de los clientes para firmar préstamos hipotecarios y la coyuntura desfavorable. La cifra de negocios resultante fue de 30 millones, compara bastante bien con los 41 millones de 2007.

En cuanto a las existencias en stock: al cierre del ejercicio la Compañía contaba con 41 promociones y solares, en 18 localidades distintas de la Comunidad Valenciana, desde Peñíscola a Denia, más una "excepción" en Cuenca, con un total de 315 viviendas pendientes de venta, 230 en ejecución y 845 a promover en solares en los que a pesar de tener licencias, por ahora no pensamos empezar a invertir.

Del total de 41 promociones y solares, 19 cuentan con préstamos hipotecarios y el resto, es decir 22, han sido financiados con recursos propios.

Durante el ejercicio 2008 adquirimos tres solares en muy buenas condiciones, dos de ellos en Valencia en el Paseo de las Moreras y en la Avenida Juan XXIII y en Castellon en la calle Hermanos Bou. Adquirimos igualmente a medias con Inmocleop, filial de Cleop, una promoción parcialmente ejecutada en Alfara del Patriarca. En UTE al 50% con la citada Sociedad, estamos terminando la promoción y comercializándola.

### Arrendamientos

En la explotación del Arrendamientos contamos con dos actividades diferenciadas, por una parte el alquiler de apartamentos turísticos en Port Saplaya y, por otra, los locales comerciales y oficinas en Valencia.

En 2008 pusimos en funcionamiento el Palau XII comercializando en conjunto ocho edificios completos en Port Saplaya con un total de 181 apartamentos. De este conjunto solo uno de los edificios esta hipotecado.

En Valencia contamos con once bajos comerciales y locales de oficinas de los cuales únicamente dos tienen carga hipotecaria.

En octubre de 2008, el Consejo de Administración de Libertas 7 aprobó un Plan de Arrendamientos que tiene como objetivo potenciar esta actividad patrimonial y obtener ingresos recurrentes y estables para la compañía. La inversión prevista para el ejercicio 2009 es de 50 millones de euros.

Tras la aprobación del citado Plan, la Compañía compró una planta de oficinas en el Paseo de la Alameda de Valencia con inquilino garantizado por tres años.

Además, adquirimos resto del edificio sito en la calle Caballeros 36 y 38, en cuyas plantas superiores se ubica la sede social de Libertas 7, poniendo a disposición unos bajos comerciales cuya explotación hemos iniciado en el ejercicio 2009.

En resumen, el Área Inmobiliaria de Libertas 7 ha facturado en su conjunto, en el ejercicio 2008 31,7 millones de euros, obteniendo un margen bruto de 10,4 millones de euros, un 33% sobre las ventas, y un beneficio de explotación de 7 millones de euros.

## II. CUENTAS ANUALES 2008

### Balance

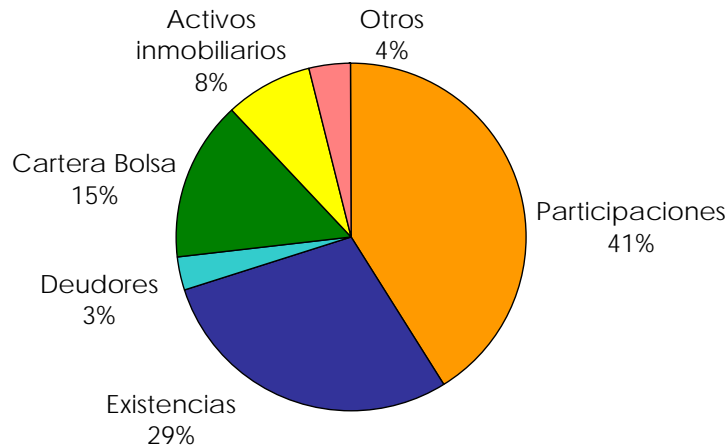
El conjunto del Activo pasa de 543 millones a 463 millones de euros. Las principales variaciones respecto del ejercicio anterior son las siguientes:

#### Activo no corriente

- Inversiones inmobiliarias crecen por adquisición de inmuebles para alquiler
- Activos financieros aumentan principalmente por las compras de Barón de Ley.
- Activos por el método de la Participación, es decir, la cartera de Participadas, decrecen por los resultados de las mismas.

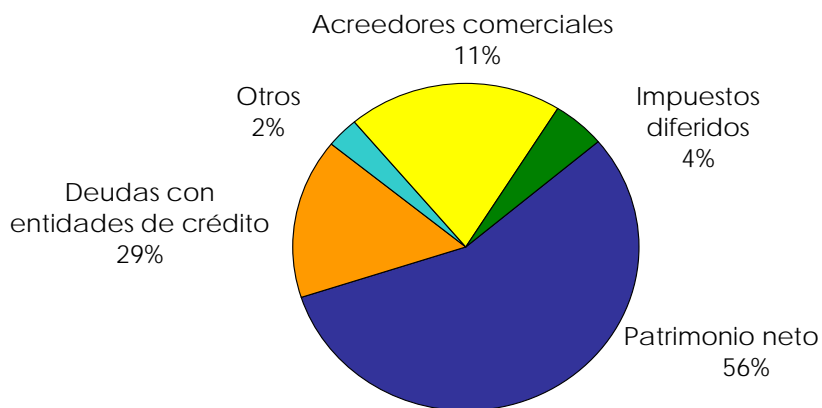
#### Activo corriente

- Aumento de existencias por compra solares y mayor importe obra construida
- Deudores decrece por entregas a clientes inmobiliarios
- Activos financieros decrece por ventas y menor valor de cartera de Bolsa.



Gana peso respecto de 07 Existencias que importa 29% frente al 22% del ejercicio anterior. Participaciones también aumenta su importancia relativa, alcanza el 41% frente a 37% del ejercicio 2007, e Inversiones Inmobiliarias pasa de 5% a 8%. Decrecen Cartera bolsa y Deudores.

Pasando al Pasivo del Balance, Patrimonio Neto decrece debido principalmente a las provisiones de Valores, Deudas con entidades de crédito se mantienen igual, el endeudamiento total de Libertas 7 era de 156 millones de euros al cierre de ambos ejercicios, de los cuales en 2008 el 46% lo constituyen hipotecas de promociones subrogables a clientes, y Acreedores comerciales se rebajan en 40 millones por las entregas a clientes inmobiliarios.



El reparto de los pesos en Pasivo respecto del ejercicio 2007, se mantiene estable dado que no hemos aumentado el nivel de deuda en el ejercicio. Es importante señalar que el Patrimonio neto supone un 56% del total siendo las Deudas con entidades de crédito únicamente el 29%, poniéndose una vez más de manifiesto la fortaleza financiera de la Compañía.

#### Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Como ya he comentado anteriormente, la cifra de negocios alcanzada en 2008 fue de 31,7 millones frente a los 43,6 millones de 2007. Corresponde íntegramente al Área Inmobiliaria. El Margen bruto pasó de 10 millones de euros frente a 17,6 millones de 07.

El ahorro en gastos del ejercicio ha sido importante pues supone en conjunto un 29%. Debe tenerse en cuenta que en 2007 aun contabilizamos gastos por las fusiones y que en 2008 se han puesto de manifiesto los resultados de la reestructuración organizativa y afloración sinergias por las mismas fusiones que les señalé en la Junta del pasado ejercicio.

La compañía ha generado un ebitda de 5,4 millones frente a los 12 millones del 07.

Los Ingresos financieros de 6,5 millones se reducen fuertemente pues hemos realizado menores plusvalías por ventas de valores en 2008. En cuanto a los Gastos financieros se incrementan hasta 8,6 millones debido al mayor coste de la deuda y por pérdidas en ventas de valores.

La principal diferencia en la Cuenta de Resultados de 08 respecto de la de 07 esta en la partida Participación en los Resultados de Asociadas que pasa de 19,6 millones a 625 mil euros. Inferior en 19 millones de euros.

El resultado neto consolidado queda pues en 2,4 millones frente a los 30,8 del ejercicio anterior. No obstante, el resultado individual se mantiene mejor, en 6,6 millones frente a los 7,8 de 07.

Finalmente, la cotización de Libertas 7 terminó el ejercicio a 14,75€ un 55,9% inferior al cierre del ejercicio anterior, posiblemente influida por el decremento de cotización de Prisa y el escaso movimiento, en general, de los valores no incluidos en el Ibex 35. Si aprueban la moción que presentamos, la retribución del ejercicio será de 11 céntimos de euro, cifra idéntica a la del ejercicio anterior y que supone un pay out del 35%, más de un tercio de los resultados. Mantener el dividendo supone un gran esfuerzo para la Compañía.

### III. PERSPECTIVAS 2009

La economía global sigue empeorando y las perspectivas para el ejercicio no son halagüeñas. La economía financiera da signos de recuperación pero a consta de enormes inversiones por parte de los Estados.

Si bien la Bolsa descuenta una perspectiva menos negativa, el incremento del paro provoca caídas de consumo y aumento de morosidad, haciendo mella en la solvencia de las entidades financieras. El extremo rigor en la selección del riesgo de los Bancos y Cajas no nos esta afectando pues seguimos contando con la confianza de las entidades con las que trabajamos.

La incertidumbre sobre la duración del periodo de recesión sigue siendo la clave.

A nuestros efectos, el agresivo descenso de los tipos de interés esta aliviando la cuenta de resultados y facilitando un poco las ventas inmobiliarias.

Vista la situación, aprobamos un Presupuesto del ejercicio 2009 realista y poco expansivo, más dirigido a no perder valor y aprovechar oportunidades y un Plan de contingencias basado en ventas inmobiliarias que nos permita reaccionar rápidamente en caso de que no llegemos a los mínimos establecidos.

Hemos puesto en marcha planes exhaustivos de revisión del gasto a todos los niveles de la Empresa con el fin de ganar eficiencia. A cierre de mayo llevamos -34% en personal y -32% en gastos generales. Hemos renegociado o abierto pólizas en nuevas entidades con el fin de abaratar la deuda bancaria y alargar los vencimientos en el tiempo. A fin de mayo el ahorro en gastos financieros es de 17,7%.

Reducción de gastos es necesaria pero tiene limites pues no podemos permitirnos dejar de contar con los medios humanos y materiales que nos posibiliten cumplir con nuestro Plan Estratégico, por tanto, es esencial el incremento de los ingresos y la recurrencia de los mismos.

En Inversiones el trabajo realizado en el ejercicio se ha centrado durante el primer trimestre en eliminar de la cartera empresas con malas perspectivas a medio largo plazo, incluso asumiendo perdidas. En este segundo trimestre estamos dedicados a buscar nuevos valores en sectores anticíclicos, más defensivos, en empresas que generen liquidez y estén poco endeudadas. Mantenemos el trabajo constante en Participadas y seguimos estudiando oportunidades en Empresas no cotizadas.

En cuanto al Área inmobiliaria, tenemos dos planes importantes en marcha:

- o Plan de Arrendamientos aprobado, ya descrito: operaciones interesantes en estudio. Si conseguimos implementar el Plan, los ingresos recurrentes de los alquileres protegerán, junto con los dividendos la Cuenta de Resultados de la Compañía.
- o Plan comercial: Ficsa Vivienda Segura, aprobado en abril 2009 que ha supuesto la total reorganización del departamento comercial, cambio de formas de comercialización, impulso publicitario... que va dando sus frutos. Hasta la fecha tenemos 19 viviendas y locales vendidos o reservados.

El exceso de viviendas en mercado debe ir purgando, lo que unido a las pocas obras iniciadas y la paralización de muchas construcciones, más el abaratamiento de tipos de interés y la indudable existencia de demanda embolsada pensamos que puede animar el mercado inmobiliario.

Para concluir:

No podemos prometerles un ejercicio 2009 brillante, pero contamos:

- Con una estructura financiera saneada y una holgada situación de liquidez que nos permite mantener la tranquilidad y la estrategia marcada en tiempos de tribulación,
- Un grupo de profesionales comprometido en sus diferentes tareas que se esfuerzan día a día por superar los retos planteados,
- Las ideas muy claras sobre lo que queremos hacer y hacia donde vamos.

Nuestro objetivo a corto plazo es minimizar el impacto de la actual crisis y preparar la compañía para el próximo ciclo. No hemos olvidado nuestro objetivo de cotizar en el mercado continuo pero tendremos que esperar tiempos mejores.

Déjenme concluir parafraseando el final del discurso de Juan Luis Cebrián en la reciente Junta General de Prisa:

“Obama llegó a la presidencia de los Estados Unidos enarbolando un eslogan simple y contundente: Yes, we can. Sí, podemos. Permítanme decirles hoy, con toda la humildad del caso, que esa es también nuestra convicción. Sí, podemos. Todos juntos podemos, desde luego. Y lo vamos a hacer.”

Muchas gracias por su confianza