

Informe Anual 2009

REA[•]
cartera industrial

Carta del Presidente	4
Carta del Consejero Delegado	6
Estrategia de Inversión	8
Informe de Auditoría	16
Cuentas Anuales	19
Memoria del Ejercicio 2009	27
Informe de Gestión del Ejercicio 2009	55
Sociedades Participadas	61
Consejo de Administración	68
Datos de Identificación de la Sociedad	71

En el gran panteón de la mitología griega, REA, diosa de diosas, madre de Zeus y Poseidón, es representada por la Luna, o bien por su efigie humana acompañada de ella. Símbolo de abundancia y fertilidad, acompaña a la Tierra en torno a la que orbita, influye en ella sin sobresaltos y le aporta estabilidad en su curso alrededor del sol.

Su figura se asocia y entremezcla asimismo con Cibele, diosa de la Madre Tierra, y por eso se la representa también acompañada de dos leones, que tiraban de su carro divino.

CARTA DEL PRESIDENTE

Estimados accionistas,

El año 2009 ha sido el segundo ejercicio en el que la Compañía ha estado actuando bajo la estrategia de inversión decidida en 2008, que creemos nos distingue claramente de otras alternativas existentes en el mercado.

A modo de recordatorio, la mencionada estrategia consiste, básicamente, en la toma de participaciones principalmente superiores (por razones de eficiencia fiscal) al 5% en empresas, cotizadas o no, industriales o de servicios, con capacidad de generar rentabilidad recurrente y con potencial de incremento de valor. Asimismo, consideramos esencial que nuestras participadas cuenten con barreras defensivas claras frente a la competencia y, aunque estén radicadas en territorio español, tengan una presencia internacional relevante.

Adicionalmente, existen dos factores que nos distinguen. Por una parte, la voluntad de contribuir al desarrollo estratégico de nuestras participadas a través de la actuación en los órganos de gobierno de las mismas, tanto en el consejo de administración como en las comisiones específicas que puedan emanar del mismo (estrategia, ejecutiva, auditoría, nombramientos) y por otra parte, la no existencia de plazos preestablecidos de permanencia en el capital de las empresas participadas.

En este sentido, a la vista de la buena acogida que nos han dispensado las tres sociedades a cuyo accionariado nos hemos incorporado hasta la fecha, (Europac, Mecalux y Tubacex), y del grado de implicación alcanzado en las mismas en tan corto periodo de tiempo, seguimos estando convencidos de que esta estrategia resulta acertada, especialmente en la coyuntura económica actual. Asimismo, la buena disposición percibida en otras compañías que son en estos momentos objeto de análisis, refuerza nuestro convencimiento sobre la validez de nuestros planteamientos.

Durante este ejercicio, si bien no se ha ampliado la base de capital de la Compañía, si ha continuado la incorporación al proyecto de nuevos accionistas de relevancia, que puedan aportar su experiencia al desarrollo de la Compañía, mediante su participación en el Consejo de Administración de REA. Así, el Consejo reúne experiencias en la práctica totalidad de los sectores de la economía, a saber: auditoría, banca, capital riesgo, comunicación, construcción, consultoría, distribución, energía, forestal, gestión de inversiones, industria ligera y pesada, ingeniería, inmobiliario, servicios, tecnología y servicios públicos.

Para el presente ejercicio, siguiendo la política de retribución al accionista iniciada en el ejercicio anterior, se pretende distribuir a los accionistas de la Compañía un importe en línea con los dividendos recibidos de las participadas. Esta intención está reflejada en la propuesta que el Consejo de Administración realizará a la Junta General de Accionistas.

En REA concedemos una especial importancia a nuestra condición de sociedad cotizada, en tanto que permitirá la ampliación de la base de capital, incorporando nuevos accionistas al proyecto, así como dar liquidez a los accionistas existentes, sin que para ello sea requisito previo el realizar desinversiones.

La Compañía tiene una firme voluntad de transparencia, con independencia del, por el momento, reducido free-float. Dedicamos especial atención a informar, a través de los cauces establecidos por la CNMV, de todos los hitos relevantes. Asimismo, nos hemos ajustado lo máximo posible a las recomendaciones de Buen Gobierno de la CNMV.

El inicio de este proyecto coincidió en el tiempo con una crisis crediticia que causó el cuasi-colapso del sistema financiero y provocó la caída indiscriminada de las cotizaciones bursátiles. Durante el pasado año 2009 asistimos al traslado de los problemas financieros a la economía real, con una caída significativa de la actividad económica y de los resultados de las empresas, al tiempo que se dio una recuperación desigual de las cotizaciones de las mismas, siendo las menos beneficiadas las acciones de valores poco líquidos.

En los meses transcurridos de 2010, hemos sido testigos de ciertos signos de reactivación en algunas de las economías de nuestro entorno, si bien todavía no en España. En el medio plazo, la confirmación de esos signos incipientes repercutirá muy positivamente en las empresas, especialmente si tienen una fuerte presencia internacional. Asimismo, hemos sufrido el traslado del problema crediticio a los Estados, llegando al borde de una crisis de deuda soberana. Esta situación ha amenazado la estabilidad del euro y ha obligado a los gobiernos a tomar medidas de contención del déficit público, que podrían repercutir negativamente en la tímida recuperación anteriormente mencionada.

Las acciones de las empresas en las que invierte REA no han sido ajenas al entorno de mercado descrito. No obstante, nuestra visión es que dichas acciones constituyen un derecho de propiedad sobre una parte del activo real constituido por las instalaciones, capacidades y know-how de las participadas. Estas empresas prestan un servicio necesario a las sociedades en las que operan, en virtud del cuidadoso proceso de selección llevado a cabo, estamos convencidos de que lo seguirán haciendo a pesar de las presentes circunstancias y de que, además, sabrán aprovechar las oportunidades que se presenten para, una vez la situación económica se haya estabilizado, salir reforzadas de la presente crisis. Así, creemos que existe un valor intrínseco en estas compañías que con frecuencia no se pone de manifiesto adecuadamente por los mercados bursátiles.

Las actuales circunstancias constituyen en nuestra opinión, una oportunidad para la realización de nuevas inversiones. Para materializarlas, el Consejo de Administración propondrá, a su debido tiempo, el reforzamiento de la base de recursos propios de la Compañía, momento en que nos honraría contar de nuevo con su confianza.



*D. José María Loizaga Viguri
Presidente*

CARTA DEL CONSEJERO DELEGADO

Sres. Accionistas:

La crisis que comenzó en 2008 se ha recrudecido en 2009 y lo que empezó siendo una crisis de naturaleza financiera se ha convertido en una crisis de la economía real de carácter global y de una dureza como hacía muchos años que no se producía.

Ello ha afectado al proyecto de REA de dos maneras:

Por una parte ha sometido a una dura prueba a las empresas en las que participamos, lo que se ha reflejado en sus resultados económicos y en sus cotizaciones bursátiles.

Por otra parte, el incierto escenario económico ha hecho más difícil la toma de decisiones de inversión en las oportunidades que hemos analizado.

Como ya les anunciamos, un elemento fundamental de nuestro estilo de inversión es la voluntad de ayudar a las compañías en las que invertimos a través de nuestra presencia en sus órganos de gobierno. En este sentido, las especiales circunstancias económicas del año 2.009 han provocado que la actividad haya sido muy intensa, dado que la crisis ha planteado a las compañías tanto problemas de gestión como problemas estratégicos.

La fortísima contracción económica que se produjo el año pasado ha obligado a las tres empresas en las que participamos a un ajuste brusco. Ha sido necesario entre otras cosas reducir costes de personal, recortar fuertemente los gastos generales, reforzar la situación financiera gestionando adecuadamente el circulante y acomodar los programas de inversión a las nuevas circunstancias.

En las tres compañías se ha reaccionado con rapidez y decisión (como lo muestran los datos del 1T2010) y en las tres hemos participado a través de nuestra presencia en los Consejos de Administración y en las Comisiones de los Consejos de los que somos miembros.

Por otra parte, las nuevas amenazas y las nuevas oportunidades que ha puesto de manifiesto la crisis han provocado intensas reflexiones estratégicas en el seno de nuestras participadas, en las que también hemos tomado parte y que han dado lugar a importantes decisiones.

Así, en Mecalux, se ha decidido profundizar en su proyecto de internacionalización, sobre todo en EE.UU. y Méjico, con un programa de desarrollo a medio y largo plazo concretado en la compra de los activos de UFC Interlake. Para poder centrarse mejor en el medio plazo, evitar los costes que supone la presencia en el mercado de valores, y evitar los efectos negativos que el escaso free-float tiene en la formación de precio de las acciones, el Consejo decidió proponer a la Junta General el lanzamiento de una

OPA de exclusión que se acompañará de la entrada de la Corporación Financiera Alba como nuevo accionista.

En Europac, se ha insistido en dos líneas estratégicas: la internacionalización y la integración aguas abajo, con la compra de nuevas cartoneras en Francia. Igualmente se está dedicando tiempo a la reflexión sobre las consecuencias que su nuevo carácter de empresa multinacional tiene para la organización y su funcionamiento.

En TUBACEX, por último, se está en un proceso de revisión estratégica que afecta más al ritmo que a la dirección de ésta. En consecuencia, probablemente se acelerará el proceso de desarrollo de productos de mayor valor añadido.

Durante el 2009 hemos estudiado en distinto grado de profundidad numerosas oportunidades, llegando en algunos casos a la fase de due diligence. Algunas han sido definitivamente descartadas por diversas razones, pero muchas de ellas han sido simplemente aplazadas a la espera de que cambien las circunstancias de las empresas en cuestión, o de sus accionistas de referencia.

El carácter estable de gran parte del accionariado de Rea ha contribuido a que durante el año 2.009 las acciones de REA hayan cotizado solo en 85 días de los 250 posibles con un volumen equivalente al 6,2% del capital de la compañía, habiendo oscilado la cotización entre $\pm 1,91$ y $\pm 3,72$ con un valor al cierre del año de $\pm 3,00$.

Por último, en la documentación adjunta encontrarán ustedes información más detallada de las compañías en que participamos así como la información contable de REA que ha sido auditada por Deloitte quien ha emitido un año más una opinión limpia.

En resumen, el desarrollo de los acontecimientos durante 2.009 nos ha hecho volcar nuestros esfuerzos en las compañías en las que ya habíamos invertido y nos ha aconsejado una gran prudencia en relación con las nuevas inversiones. Los signos que detectamos en los primeros meses de 2.010 nos hacen ser optimistas en relación con la evolución de las empresas en que participamos y con la calidad y número de oportunidades de inversión que nos llegan. Al seguimiento de unas y al análisis de otras dedicaremos todo nuestro esfuerzo animados por el apoyo del Consejo de Administración y la confianza de los accionistas.

Muchas gracias a todos



D. Antonio González-Adalid
Consejero Delegado



Estrategia de Inversión

CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A. (en adelante REA) es una sociedad cuya actividad se centra en la toma de participaciones -principalmente superiores al 5% del capital social- en empresas industriales o de servicios, cotizadas o no, fundamentalmente localizadas en el territorio español pero con presencia internacional relevante y con perspectivas de crecimiento, así como en la gestión de su cartera de inversiones.

INTRODUCCIÓN

Dentro del sistema de economía de mercado en el que nos encontramos, el ahorro y la inversión cumplen la función esencial de canalizar los recursos de una sociedad hacia actividades que mejoren la calidad de vida de sus integrantes a medio y largo plazo, implicando al mismo tiempo la renuncia de ahorradores e inversores a consumir en el corto plazo.

En los últimos años, las formulas de inversión al alcance de los agentes económicos se han multiplicado. Así, han aparecido multitud de vehículos e instrumentos que han tratado de satisfacer, con desigual fortuna tanto para los inversores como para los receptores de inversión, las necesidades de las sociedades modernas. En algunos casos, los rendimientos obtenidos se han logrado a costa de estructuras financieras agresivas que han ahogado a las empresas, en otros casos, las rentabilidades netas obtenidas no se han ajustado a las expectativas de los ahorradores, ya sea por una deficiente selección de los objetivos de inversión o porque las plusvalías se diluyen a lo largo de una extensa cadena de intermediarios. Por otra parte, en la mayoría de los casos, las empresas no se han beneficiado del "know-how" que los inversores podrían haber aportado, quedando su papel reducido a la simple contribución económica y coyuntural a la financiación de un proyecto. Asimismo, en el caso de las empresas no cotizadas, éstas no han tenido acceso a un número significativo de inversores potenciales.

REA nace con la intención de cumplir un triple propósito, (i) el de ser capaz de canalizar el ahorro hacia las inversiones necesarias para el desarrollo de nuestra sociedad (independientemente de si la actividad la realiza una sociedad cotizada o no cotizada), (ii) el de obtener, gracias a un cuidadoso proceso de selección de inversiones, rendimientos adecuados para sus accionistas, y al mismo tiempo, y en contraposición a otras formulas de inversión, (iii) el de añadir valor, de forma permanente y más allá del derivado de los fondos que aporta, a las compañías en las que invierte.

Este triple propósito hace que REA no sea un mero vehículo de inversión más de entre los que pueden elegir los ahorradores, sino que sea una empresa, con señas de identidad, estilo y cultura propias.

CARTERA INDUSTRIAL REA - GÉNESIS DEL PROYECTO

En una situación como la reciente, con el sistema financiero al borde del colapso y la economía real en claro retroceso, los estados son tendentes a tratar de solucionar el problema mediante políticas keynesianas de incremento del gasto público (déficit) que necesariamente implican, a medio plazo, la emisión de moneda y por tanto generan inflación. Esta inflación logra, en el largo plazo, que la carga de la deuda que soportan los agentes económicos se aligere, pero al mismo tiempo erosiona tanto el valor de los depósitos en efectivo de los ahorradores como el valor de los activos de los tenedores de bonos / deuda.

Por otra parte, si los gobiernos optan por la no monetización del déficit, se podría producir (o acentuar) una contracción económica, con la correspondiente caída del consumo, y potencialmente deflación, con la incertidumbre que esta arroja sobre el valor de los activos monetarios.

Así las cosas, la única opción viable para los ahorradores/inversores que pretendan preservar el valor de su patrimonio en el largo plazo es el de invertir en activos reales capaces de prestar un servicio a la sociedad tanto hoy como cuando la situación financiera se haya estabilizado, y que debido a la naturaleza real de los mismos, tienen una cobertura natural ante los fenómenos puramente monetarios de la inflación y deflación.

A mediados de 2007, y con este panorama económico ya en el horizonte, un grupo de personas con largas trayectorias en diversos sectores empresariales, deciden poner en marcha un proyecto que viene a solventar una carencia en la oferta de inversión existente y que permite poner su experiencia y sus recursos al servicio de empresas de unas características muy diferenciadas, en un momento en el que es especialmente importante contar con los compañeros de viaje adecuados.

El proyecto se articula a través de una sociedad cotizada, siendo esta característica especialmente importante dentro del esquema de creación de valor para el accionista.

CULTURA DE EMPRESA / ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

La estrategia de inversión de REA, se distingue por las singulares características de (I) los medios con los que se cuenta, (II) la actitud para con las empresas en las que se invierte, (III) el perfil específico de los objetivos de inversión que busca y (IV) los mecanismos de generación de valor para los accionistas de REA:

- (I) Los medios, diferenciales y no fácilmente replicables, con los que cuenta REA son la experiencia, capacidades y relaciones que el equipo directivo y los miembros del Consejo de Administración de REA han desarrollado a lo largo del tiempo, y en los que la compañía se apalanca tanto a la hora de generar oportunidades de inversión (en muchos casos en condiciones de exclusividad), como en su análisis y en su posterior seguimiento, y que podrá ser enriquecido con nuevas incorporaciones a medida que el proyecto se vaya desarrollando.

- (II) La actitud de REA hacia las compañías en las que invierte es la de implicarse en ellas a largo plazo, sin fechas “de caducidad” predeterminadas, participando proactivamente en los órganos de gobierno de las mismas, contribuyendo al diseño de su estrategia y de su visión a largo plazo, ejerciendo influencia pero no control.
- (III) El perfil de los objetivos de inversión es el resultado de un proceso de análisis que ha tenido en cuenta tanto aspectos financieros de corto/medio plazo, como entorno económico a largo plazo, así como las capacidades de las personas e instituciones involucradas en el proyecto.
- (IV) La generación de valor para los accionistas de REA no requiere estructuras financieras agresivas, ni el poner término a la implicación de REA en una determinada compañía, sino que pasa por la distribución de dividendos en línea con los percibidos de las empresas participadas, por el crecimiento del balance de la Sociedad derivado de la evolución esperada de las compañías participadas y por tener una estructura de costes ligera y ágil.



Medios: Equipo directivo y Consejo de REA

El equipo directivo y el Consejo de Administración de REA, reúnen en su conjunto una amplia gama de aptitudes como gestores y accionistas de referencia en compañías de diversa índole (principalmente industriales), que son clave a la hora de evaluar las oportunidades de inversión. Asimismo, este conjunto de individuos e instituciones cuenta con experiencia relevante en operaciones financieras, así como con un abanico de relaciones que facilitan el acceso a oportunidades de inversión, especialmente en el caso de sociedades no cotizadas, que no están al alcance de otros inversores. Estas cualidades son de especial importancia a la hora de influir en la mejor gestión de las participadas y en su desarrollo estratégico, a través de la presencia de REA en los órganos de gobierno de las mismas.

Actitud: Contribución no solo económica

Las inversiones que realice REA serán de carácter amistoso, sin un periodo de permanencia preestablecido ni pactos de desinversión y en principio se tratará de controlar un mínimo del 5% de las compañías en que se invierta (para beneficiarse de la neutralidad fiscal de los dividendos), siendo una condición sine-qua-non la participación activa en los órganos de gobierno de las mismas. Asimismo, se contempla la utilización de esquemas de co-inversión para aumentar la influencia en los órganos de gestión de las sociedades participadas.

Análisis del Entorno: Perfil específico de los targets de inversión

Tras un cuidadoso análisis del entorno, aderezado con la visión realista de las personas e instituciones que toman parte en el proyecto sobre la evolución de la economía mundial en los próximos años, se han seleccionado una serie de criterios que han de cumplir, en términos generales, las empresas en las que REA invierta:

- Los targets serán empresas de carácter preferentemente industrial, que cuenten con un **negocio consolidado y con perspectivas de crecimiento** (consolidador o target en una posible consolidación del sector), en todo caso, con modelos de negocio claros, tangibles y comprensibles.
- Han de gozar de una **sólida posición financiera** que asegure un tránsito sin sobresaltos por un periodo caracterizado por la dificultad del acceso al crédito.
- Han de ser líder en su sector, o al menos un jugador con un **peso significativo** dentro del mismo, y deberán contar con activos materiales difícilmente replicables o algún otro tipo de **barrera de entrada** significativa.
- Si bien REA, por motivos de cercanía al management y al accionariado, se centra en compañías españolas, una parte significativa de la actividad de estas, así como de sus perspectivas de crecimiento deben provenir de **fuera del territorio nacional**, en donde creemos que el actual entorno económico negativo remitirá antes que en España.
- Las compañías han de estar bien gestionadas, y los accionistas de referencia han de estar interesados en incorporar **socios con vocación de permanencia** y dispuestos a contribuir a la mejor gestión y desarrollo estratégico a través de su presencia en los órganos de administración de las mismas. Finalmente, deben contar con una política estable de reparto de dividendo.

Industriales	Modelo de Negocio "claro"	Solidez Financiera	Líderes en su sector	Activos NO replicables / Barreras de Entrada
Diversificación Internacional	Buena Gestión	Potencial de Crecimiento	Política de Dividendo estable	Receptividad

- Los targets pueden ser compañías cotizadas o no, siendo una parte importante de la estrategia el facilitar el acceso de los ahorradores / inversores a compañías no cotizadas, en las que de otra manera no podrían invertir.
- Si bien el tamaño de las compañías no es un factor determinante, de cara a obtener unos retornos absolutos que justifiquen el esfuerzo que conlleva cada inversión, estimamos que la facturación de las mismas estaría comprendida entre los €100M y los €1,000M. En caso de que un target sea de un tamaño superior al deseado, REA podría contar con la participación de co-inversores (ajenos o no al accionariado de la sociedad) para hacer frente a la oportunidad de inversión.

Generación de valor: Financiación, crecimiento, liquidez y estructura organizativa

Las inversiones serán financiadas con fondos propios y con deuda corporativa, siendo la intención de REA que esta se limite, en el largo plazo, a una proporción de 1:1 con respecto a recursos propios. No se utilizarán por tanto los recursos de las compañías participadas para financiar la inversión.

La estructura organizativa de REA será ligera y ágil, externalizándose todas aquellas funciones que no sean de naturaleza esencial, logrando de este modo que los costes operativos de REA sean reducidos, estableciéndose una limitación de antemano de los mismos a un máximo equivalente al 2% de los activos bajo gestión (incluyendo la retribución del equipo gestor y excluyendo gastos financieros).

La política de retribución al accionista de REA es la de trasladar el dividendo recibido de las empresas participadas y, si bien el periodo de permanencia en cada inversión no estará fijado de antemano, en cada caso se analizarán las distintas alternativas de puesta en valor de una forma dinámica.

ACTIVO	
CUESTIÓN	POSTURA
CARÁCTER DE LAS INVERSIONES	AMISTOSO
PERIODO DE TENENCIA	ABIERTO
TAMAÑO DE LA INVERSIÓN	>5% DEL TARGET
PARTICIPACIÓN EN ÓRGANOS DE GOBIERNO	ACTIVA

PASIVO	
CUESTIÓN	POSTURA
ENDEUDAMIENTO	RRPP:RRAA (1:1)
ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	LIGERA Y ÁGIL
COSTES OPERATIVOS	LIMITADOS (2% ACTIVOS)
RETRIBUCIÓN A LOS ACCIONISTAS	PASS-THROUGH DE DIVIDENDOS

Los planteamientos aquí expuestos implican que el número de empresas participadas por REA será limitado, con lo que el modelo de inversión planteado no persigue a priori una diversificación estadística del riesgo del portafolio, sino que gravita alrededor de un conocimiento profundo y un seguimiento constante de las empresas participadas.

PROPOSICIONES DE VALOR

Para el accionista de REA

- Participar en un proyecto de generación de valor a medio / largo plazo
- Vehículo idóneo para invertir en economía y activos reales vía participaciones en empresas sólidas
- Obtener una rentabilidad recurrente por la inversión realizada (dividendos de las participadas)
- Costes totales de gestión limitados y conocidos de antemano (2% activo)
- Acceso directo a los gestores
- Posibilidad de aportar valor a las compañías participadas a través de la participación en los órganos de Gobierno de REA y eventualmente de sus participadas

Para los potenciales Targets

- Incorporación de un socio con vocación de permanencia
- Aportación de la experiencia y la red de contactos del Consejo de Administración de REA
- Contribución tanto para la mejora de la gestión interna de la compañía como al aprovechamiento de oportunidades de índole corporativo
- Contribución de REA a su Desarrollo Estratégico
- Facilitar el acceso de los ahorradores / inversores privados al capital de la compañía (relevante en el caso de empresas no cotizadas)



CONSIDERACIONES SOBRE EL ENTORNO ACTUAL

Una de las circunstancias que han marcado los difíciles momentos experimentados por el sistema financiero, tanto a finales de 2008 como a principios de 2010, ha sido una falta de liquidez en la mayoría de las categorías de activos (mercados de deuda e inmobiliario principalmente), que ha llevado a que los únicos activos que se seguían negociando soportaran toda la carga del desapalancamiento exigido, por las nuevas circunstancias, a una cantidad significativa de inversores.

Estos activos son las acciones de las compañías cotizadas, que han tenido que ser –en nuestra opinión- “malvendidas” por inversores que no tenían otras alternativas para lograr liquidez. Es innegable que parte de la pérdida de valor de las compañías cotizadas se ha debido a una anticipación del mercado al deterioro de los resultados empresariales a corto plazo, pero parece difícil justificar que la caída generalizada de las cotizaciones (reflejadas en la tabla adjunta) se deba enteramente a las expectativas de resultados.

Asimismo, el hecho de que el mercado bursátil apenas haya atendido a los “fundamentales” que diferencian los distintos activos (ni en las subidas ni en las bajadas), sino más bien a la liquidez de los mismos, nos reafirma en nuestro análisis de los acontecimientos.

Índice	Variación desde máximo histórico (verano 2007) ¹	Variación desde máx. (2007) ¹	Variación anual en 2008	Variación anual en 2009	Variación en 2010 ¹
Ibex Small Caps	- 67%	- 20%	- 57%	18%	-18%
Ibex Medium Caps	- 61%	- 24%	- 47%	14%	-16%
Ibex 35	- 45%	- 5%	- 39%	30%	-22%

¹A fecha 1 de junio de 2010

Las acciones de las empresas en las que invierte REA, si bien son activos financieros, entran dentro de la categoría de activos reales en tanto son un derecho de propiedad sobre una parte del activo real que representan las instalaciones, capacidades y know-how de las empresas emisoras, y que prestan en la actualidad un servicio necesario a las sociedades en las que operan y, en virtud del cuidadoso proceso de selección llevado a cabo, estamos convencidos de que lo seguirán prestando una vez los mercados financieros se hayan estabilizado y la situación económica mejore.

Así, tanto el horizonte temporal de las inversiones de REA, como el carácter estratégico de las mismas y el cuidadoso proceso de selección de las compañías participadas (que nos hace pensar que el principal motivo de la evolución de las cotizaciones es el mencionado desapalancamiento, y no la destrucción repentina del valor de las compañías), hace que en nuestro caso la presente situación sea una oportunidad para:

- (I) Aumentar la presencia en el capital de las empresas participadas a un coste significativamente inferior al inicialmente previsto (con el consiguiente aumento de la rentabilidad por dividendo y de la TIR).
- (II) Estudiar opciones de creación de valor aprovechando el entorno para operaciones corporativas y aumentar el número de empresas en el portafolio en un momento en el que los precios de entrada son muy atractivos y los accionistas de referencia de los potenciales targets son muy receptivos a la entrada de socios con vocación de permanencia.

A black and white photograph of a crescent moon in a dark sky. Below the moon, a body of water is visible, with a bright, shimmering reflection of the moon on its surface. The overall scene is serene and atmospheric.

Informe de Auditoría

Deloitte.

Deloitte S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España
Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Cartera Industrial Rea, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de Cartera Industrial Rea, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior. La presentación de las cifras correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anterior difiere de la contenida en las cuentas anuales aprobadas de dicho ejercicio al recoger la reclasificación de ingresos detallada en la Nota 12.1 de la memoria adjunta. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 28 de abril de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cartera Industrial Rea, S.A. al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas a efectos comparativos.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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 la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.C.A.C. N° S0692



Pablo Hurtado March
24 de marzo de 2010

Deloitte S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, sección 8ª, folio 188, hoja M-54414, inscripción 96ª. C.I.F. B-79104469.
Domicilio social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020, Madrid.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu

478154656714
4587458765465344
4587458765
544784534564526345
55474612864781
56127467510
51286478154656714
5645874587654
4587458765
4564526345
50614015

CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2009

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 y 2008
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
ACTIVO NO CORRIENTE:		103.344	102.506
Inmovilizado material-	Nota 5	1.030	1.055
Terrenos y construcciones		237	239
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		793	816
Inversiones en empresas asociadas a largo plazo-	Nota 7.1	99.257	99.257
Instrumentos de patrimonio		99.257	99.257
Inversiones financieras a largo plazo-		6	6
Otros activos financieros		6	6
Activos por impuesto diferido	Nota 11.5	3.051	2.188
ACTIVO CORRIENTE:		177	440
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-		159	256
Clientes, empresas asociadas	Nota 13.1	9	-
Deudores varios		5	11
Activos por impuesto corriente	Nota 11.1	25	72
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 11.1	120	173
Inversiones financieras en asociadas a corto plazo-		-	154
Otros activos financieros		-	154
Inversiones financieras a corto plazo-		1	1
Otros activos financieros		1	1
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-		17	29
Tesorería		17	29
TOTAL ACTIVO		103.521	102.946

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación al 31 de diciembre de 2009.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
PATRIMONIO NETO:	Nota 8	68.774	69.295
FONDOS PROPIOS-			
Capital-		39.192	39.192
Capital escriturado		39.192	39.192
Prima de emisión		11.644	11.644
Reservas-		18.399	22.151
Legal		5.226	5.226
Otras reservas		13.173	16.925
Acciones en patrimonio propias	Nota 8	(27)	(2.303)
Pérdidas del ejercicio		(434)	(1.389)
PASIVO NO CORRIENTE:		34.301	33.080
Provisiones a largo plazo-		1.456	770
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	Nota 4.5	1.456	770
Deudas a largo plazo-		32.845	32.310
Deudas con entidades de crédito	Nota 10	32.845	32.310
PASIVO CORRIENTE:		446	571
Deudas a corto plazo-		86	288
Deudas con entidades de crédito	Nota 10	86	288
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		360	283
Acreedores varios		216	194
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 11.1	144	89
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		103.521	102.946

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios-	Notas 7.1, 12.1 y 13.2	1.579	154
Dividendos de inversiones en asociadas		1.579	154
Otros ingresos de explotación-	Nota 13.2	131	30
Gastos de personal-		(1.200)	(1.224)
Sueldos, salarios y asimilados		(472)	(421)
Cargas sociales	Nota 12.2	(42)	(33)
Provisiones	Nota 4.5	(686)	(770)
Otros gastos de explotación-		(954)	(786)
Servicios exteriores	Nota 12.4	(954)	(786)
Amortización del inmovilizado	Nota 5	(43)	(29)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(487)	(1.855)
Ingresos financieros-		30	363
De valores negociables y otros instrumentos financieros	Nota 12.3	30	363
- En terceros		30	363
Gastos financieros-	Nota 12.3	(840)	(726)
Por deudas con terceros		(840)	(726)
RESULTADO FINANCIERO		(810)	(363)
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		(1.297)	(2.218)
Impuestos sobre beneficios	Nota 11.3	863	829
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO		(434)	(1.389)

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2009.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	(434)	(1.389)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(434)	(1.389)

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de ingresos y gastos reconocidos.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2009 y 2008
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultado del ejercicio	Total
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2008	26.128	-	17.854	-	6.037	50.019
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(1.389)	(1.389)
Operaciones con accionistas:						
- Aumento de capital	13.064	11.644	(392)	-	-	24.316
- Distribución de resultados del ejercicio 2008						
• A reservas	-	-	4.674	-	(4.674)	-
• A dividendos					(1.363)	(1.363)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	15	(2.303)	-	(2.288)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2008	39.192	11.644	22.151	(2.303)	(1.389)	69.295
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(434)	(434)
Operaciones con accionistas:						
- Aplicación de las pérdidas del ejercicio 2008						
• A reservas	-	-	(1.389)	-	1.389	-
- Distribución de dividendos	-	-	(1.649)	-	-	(1.649)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(714)	2.276	-	1.562
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2009	39.192	11.644	18.399	(27)	(434)	68.774

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2009.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008 (Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		(442)	(1.423)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(1.297)	(2.218)
Ajustes al resultado:		(40)	1.008
- Amortización del inmovilizado	Nota 5	43	29
- Variación de provisiones	Nota 4.5 y 13.3	686	770
- Ingresos financieros		(1.609)	(517)
- Gastos financieros	Nota 12.3	840	726
Cambios en el capital corriente:		127	(68)
- Deudores y otras cuentas a cobrar		50	(183)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		77	115
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:		768	(145)
- Pagos de intereses		(1.042)	(438)
- Cobro de dividendos		1.733	-
- Cobros de intereses	Nota 12.3	30	363
- Pagos por impuesto sobre beneficios	Nota 11.1	47	(70)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		(18)	(99.807)
Pagos por inversiones:		(18)	(99.807)
- Inmovilizado material	Nota 5	(18)	(549)
- Otros activos financieros		-	(1)
- Inversiones en empresas asociadas a largo plazo		-	(99.257)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		448	52.975
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:		1.562	22.028
- Emisión de instrumentos de patrimonio		-	24.316
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	Nota 8.2	(228)	(2.995)
- Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	Nota 8.2	1.790	707
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:		535	32.310
- Emisión de deudas con entidades de crédito		535	32.310
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio:		(1.649)	(1.363)
- Dividendos		(1.649)	(1.363)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		-	-
DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		(12)	(48.255)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		29	48.284
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		17	29

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.





Cuentas Anuales del Ejercicio 2009

Memoria del Ejercicio 2009





1. Reseña histórica

Cartera Industrial Rea, S.A. (en adelante “la Sociedad”) se constituyó en mayo de 1964 bajo la denominación de General Mercantil, S.A., cambiando la misma por la de Mercapital, S.A. en octubre de 1985 y por la de Cartera Hotelera, S.A. en julio de 2003. Con fecha 13 de marzo de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó la adopción de la denominación social actual así como el cambio del domicilio social a la Calle Hermosilla número 34, 1º derecha, Madrid.

La actividad de la Sociedad se centró, entre los años 1985 y 1997, en el área de desarrollo de capitales mediante la inversión en participaciones en empresas industriales y comerciales (nunca con finalidad de control) para proceder posteriormente a su venta en el momento más adecuado.

A partir del año 1997, y hasta el ejercicio 2007, se siguió una nueva estrategia (recogida en las correspondientes cuentas anuales y aprobada por los órganos sociales), que llevó consigo el cese en la realización de nuevas inversiones y la paulatina liquidación de las existentes. Esta etapa concluye con la venta de la participación indirecta que la Sociedad tenía en Occidental Hotels Management B.V., efectuada en julio de 2007.

Con fecha 28 de septiembre de 2007, la Sociedad comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que su Consejo de Administración tomó la decisión de retomar la actividad inversora, articulándose la misma en torno a una estrategia consistente, principalmente, en la toma de participaciones superiores al 5% en empresas, cotizadas o no, industriales o de servicios, con perspectivas de crecimiento y en cuya gestión pueda contribuir la Sociedad aportando su experiencia y conocimiento.

Con fecha 13 de marzo de 2008, la Junta General de Accionistas ratificó la mencionada decisión y, tal y como se indica en la Nota 7, durante el ejercicio 2008 la Sociedad materializó los nuevos planes inversores con la adquisición de participaciones en Mecalux, S.A., Tubacex, S.A. y Papeles y Cartonajes de Europa, S.A., estas inversiones se han mantenido a lo largo del ejercicio 2009.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 *Imagen fiel*

Las cuentas anuales del ejercicio 2009 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el R.D. 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2008 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2009.

2.2 *Principios contables no obligatorios aplicados*

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.3 *Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre*

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de valor de determinados instrumentos financieros.
- La vida útil de los activos materiales.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo de los compromisos con el personal a largo plazo.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.4 *Comparación de la información*

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2008 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2009.

La presentación de las cifras correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anterior difiere de la contenida en las cuentas anuales aprobadas de dicho ejercicio al recoger la reclasificación de ingresos detallada en la Nota 12.1 de la memoria.

Con motivo de la publicación con fecha 30 de septiembre de 2009 del Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas número 79, en el que se recoge la clasificación contable de los ingresos y gastos de una sociedad holding derivados de la tenencia de instrumentos financieros (dividendos, intereses y gastos financieros asociados a la financiación de participadas, deterioros, etc) como actividad ordinaria, la Sociedad ha procedido a reclasificar dentro del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 adjunta un importe de 154 miles de euros. (Véase Nota 12.1).

2.5 *Agrupación de partidas*

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.6 *Cambios en criterios contables*

Durante el ejercicio 2009 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2008.

2.7 *Corrección de errores*

En la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009 no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales de 2008.

3. **Aplicación del resultado**

Los Administradores de la Sociedad propondrán a la Junta General de Accionistas aplicar la totalidad de las pérdidas del ejercicio 2009 a la cuenta "Reservas voluntarias".

4. **Normas de registro y valoración**

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales de los ejercicios 2009 y 2008, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1 *Inmovilizado material*

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición y, posteriormente, se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

La Sociedad registra en la cuenta "Otros activos" las colecciones de arte de su propiedad, las cuales se contabilizan por su coste de adquisición. La Sociedad no amortiza este tipo de activos al no estar afectos a la explotación y no experimentar depreciación en su valor.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes, según el siguiente detalle:

	Porcentaje de Amortización
Construcciones	2%
Instalaciones técnicas	25%
Mobiliario	10%
Equipos para proceso de información	25%

4.2 Instrumentos financieros

Activos financieros

Clasificación:

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que, no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- b) Inversiones en el patrimonio de empresas asociadas: se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa.

Valoración inicial:

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados con dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto, se mantendrán hasta que el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, situación en la que éste último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y, a partir de ese momento, el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Por el contrario, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior:

Los préstamos y partidas a cobrar se valoran por su coste amortizado.

Las inversiones en empresas asociadas se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Para la determinación de estos últimos se emplea la información financiera aportada o validada por las sociedades participadas. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el fondo de comercio, si lo hubiera).

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado. La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran por el valor de la contraprestación entregada a cambio directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.3 Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por Impuesto sobre Sociedades comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

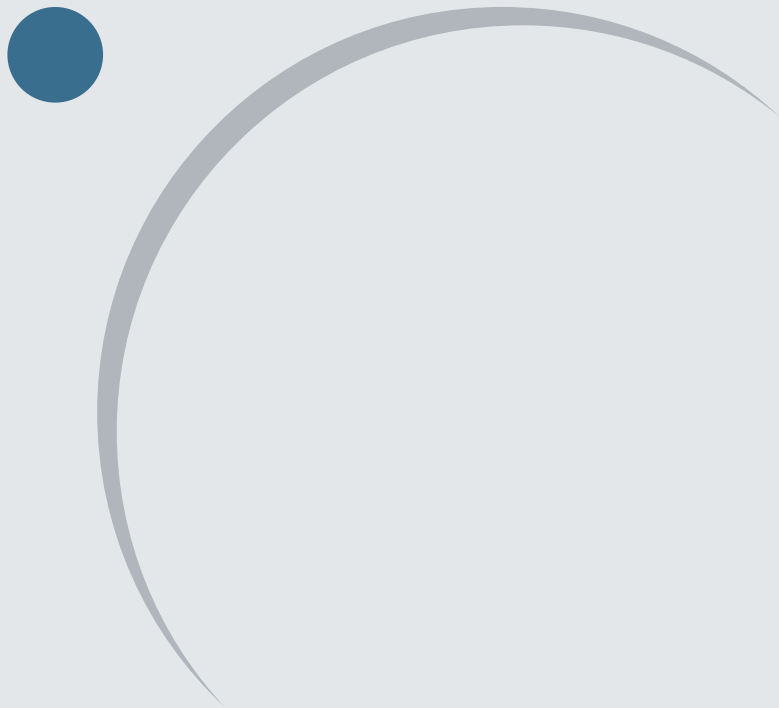
El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Éstos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Con carácter general, se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio, o de otros activos y pasivos en una operación que no afectan ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no son una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el balance de situación y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.



4.4 *Ingresos y gastos*

Los ingresos y gastos se imputan cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha del balance de situación, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.5 *Compromisos por pensiones y otros compromisos con el personal*

La Sociedad, a propuesta de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones, ha concedido a su equipo directivo una retribución variable consistente en un premio de gestión trianual equivalente a un porcentaje de los beneficios después de impuestos acumulados que haya obtenido la Sociedad a la finalización del tercer año y a las plusvalías latentes después de impuestos existentes a la finalización del tercer año que excedan en su conjunto de un porcentaje determinado de rentabilidad anual.

Por otro lado, y también en virtud de las facultades otorgadas, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estableció, en relación con el premio de gestión trianual mencionado anteriormente, que para los ejercicios 2008 y 2009 el importe devengado no puede ser superior a la diferencia entre la totalidad de los gastos incurridos en el ejercicio por la Sociedad (excluidos los gastos de naturaleza financiera) y el 2% de los activos al 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente.

En este sentido, la Sociedad ha registrado en la cuenta "Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal" del pasivo no corriente del balance de situación adjunto, una provisión por el premio de gestión trianual devengado en los ejercicios 2009 y 2008, respectivamente, de acuerdo con la mejor estimación del valor razonable de las prestaciones devengadas de acuerdo con lo establecido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

5. Inmovilizado material

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2009 y 2008 han sido los siguientes:

Ejercicio 2009	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/08	Adiciones o Dotaciones	Saldo al 31/12/09
Coste-			
Terrenos	143	-	143
Construcciones	97	-	97
Instalaciones técnicas	98	-	98
Mobiliario	194	14	208
Equipos para proceso de información	9	4	13
Otro inmovilizado material	543	-	543
Total coste	1.084	18	1.102
Amortización acumulada-			
Construcciones	(1)	(2)	(3)
Instalaciones técnicas	(15)	(20)	(35)
Mobiliario	(11)	(19)	(30)
Equipos de proceso de información	(2)	(2)	(4)
Total amortización	(29)	(43)	(72)
Inmovilizado material - neto	1.055		1.030

Ejercicio 2008	Miles de Euros		
	Saldo al 01/01/08	Adiciones o Dotaciones	Saldo al 31/12/08
Coste-			
Terrenos	-	143	143
Construcciones	-	97	97
Instalaciones técnicas	-	98	98
Mobiliario	-	194	194
Equipos para proceso de información	-	9	9
Otro inmovilizado material	535	8	543
Total coste	535	549	1.084
Amortización acumulada-			
Construcciones	-	(1)	(1)
Instalaciones técnicas	-	(15)	(15)
Mobiliario	-	(11)	(11)
Equipos de proceso de información	-	(2)	(2)
Total amortización	-	(29)	(29)
Inmovilizado material - neto	535		1.055

Las adiciones del ejercicio 2008 corresponden, básicamente, a las inversiones efectuadas por la Sociedad como consecuencia del cambio de su domicilio social (véase Nota 1).

Del inmovilizado material de la Sociedad, al cierre del ejercicio 2009 y 2008, no están afectos directamente a la explotación una colección de arte por importe de 543 miles de euros, aproximadamente, que está recogida en la cuenta "Otro inmovilizado material". Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 no existen bienes totalmente amortizados que sigan en uso.

La práctica de la Sociedad consiste en formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad estiman suficiente la cobertura de los seguros contratados.

6. Arrendamientos

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Arrendamientos operativos Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2009	2008
Menos de un año	78	78
Entre uno y cinco años	69	152
Total	147	230

El importe de las cuotas de arrendamiento operativo reconocidas como gasto al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Pagos mínimos por arrendamiento	85	62
Cuotas contingentes pagadas	-	4
Total	85	66

El contrato de arrendamiento operativo más significativo que tiene la Sociedad al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es el del la oficina de 134,1 metros cuadrados, situada en la calle Hermosilla en Madrid. El contrato de arrendamiento se inicio el 23 de noviembre de 2007 y la duración del mismo es de 5 años. En relación con las rentas contingentes, el contrato está referenciado a incrementos anuales en función del IPC y del IPC más 3 puntos desde el quinto año en el caso de prórroga del contrato de arrendamiento.

7. Inversiones financieras largo plazo

7.1 Empresas asociadas

La información más significativa relacionada con las empresas asociadas al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

Ejercicio 2009

Denominación/ Domicilio/ Actividad (a)	Número de acciones en circulación al 31-12-09	Porcentaje de Participación directa	Miles de Euros								
			Capital (b)	Resultado (b)		Resto de Patrimonio (b)	Total Patrimonio (b)	Dividendos Recibidos (Nota 12.2)	Valor en libros		
				Explotación	Neto				Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado
Mecalux, S.A./ Barcelona/	36.968.525	5%	36.969	(25.456)	(23.609)	332.042	345.402	906	34.357	-	-
Papeles y Cartones de Europa, S.A./ Palencia/	79.901.653	7%	159.803	(7.844)	(15.899)	113.150	275.054	-	28.260	-	-
Tubacex, S.A./ Llodio	132.978.782	5%	59.840	(35.414)	(26.068)	207.375	241.147	673	36.640	-	-
			256.612	(68.714)	(65.576)	652.567	861.603	1.579	99.257	-	-

(a) La actividad de las empresas asociadas está relacionada con procesos de fabricación y producción de artículos industriales.

(b) Información consolidada emitida a la CNMV por las empresas participadas.

Ejercicio 2008

Denominación/ Domicilio/ Actividad (a)	Número de acciones en circulación al 31-12-08	Porcentaje de Participación directa	Miles de Euros								
			Capital (b)	Resultado (b)		Resto de Patrimonio (b)	Total Patrimonio (b)	Dividendos Recibidos (Nota 12.2)	Valor en libros		
				Explotación	Neto				Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado
Mecalux, S.A./ Barcelona/	33.607.750	5%	33.608	56.524	35.767	318.800	388.175	823	34.357	-	-
Papeles y Cartones de Europa, S.A./ Palencia/	73.755.372	7%	147.511	30.154	9.193	119.652	276.356	154	28.260	-	-
Tubacex, S.A./ Llodio	132.978.782	5%	59.840	55.712	37.583	59.138	279.964	358	36.640	-	-
			240.959	142.390	82.543	497.590	944.495	1.335	99.257	-	-

(a) La actividad de las empresas asociadas está relacionada con procesos de fabricación y producción de artículos industriales.

(b) Información consolidada emitida a la CNMV por las empresas participadas.

Tal y como se indica en la Nota 1, la Sociedad reinició en el ejercicio 2008 su actividad inversora, basándose ésta en la implicación a largo plazo en compañías consolidadas y con perspectivas de crecimiento, a las que la Sociedad pueda aportar valor desde la presencia en sus órganos de gobierno. En este sentido, a partir de febrero de 2008 la Sociedad fue adquiriendo de forma paulatina participaciones en el capital de Mecalux, S.A., Papeles y Cartones de Europa, S.A. y Tubacex, S.A. hasta alcanzar los porcentajes de participación que se detallan en los cuadros anteriores. De acuerdo con el art. 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad ha notificado a Mecalux, S.A., a Papeles y Cartones de Europa, S.A. y a Tubacex, S.A. las respectivas adquisiciones de acciones efectuadas. Estas participaciones se han mantenido en el ejercicio 2009 sin que se hayan producido movimientos significativos.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2009 Cartera Industrial Rea, S.A. ejerce una influencia significativa en la gestión de Mecalux, S.A., Tubacex, S.A. y Papeles y Cartones de Europa, S.A. al participar en sus decisiones de política financiera y de explotación y al disponer de representación en los respectivos consejos de administración así como en comisiones ejecutivas, de nombramientos y auditoría.

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, todas las sociedades participadas cotizaban en la bolsa de Madrid, siendo sus cotizaciones de los ejercicios 2009 y 2008 las siguientes (en euros):

Sociedad	Euros			
	Cotización Media del Último Trimestre		Cotización de Cierre	
	2009	2008	2009	2008
Mecalux, S.A.	11,9	13,9	13,3	13,2
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	3,7	3,5	3,7	2,9
Tubacex, S.A.	2,9	2,4	2,8	2,8

En el ejercicio 2009, los resultados obtenidos por las sociedades asociadas han sido negativos, como consecuencia de la crisis económica que ha afectado a la economía en general y a la actividad industrial en particular. Sin embargo, en opinión de los Administradores, las políticas y estrategias adoptadas por las empresas participadas, incluidas medidas de ajuste, junto con la diversificación geográfica de los negocios les permitirán retomar la senda de beneficios tal y como se ha observado en ejercicios anteriores. Asimismo, y en opinión de los Administradores de la Sociedad, la disminución experimentada en el segundo semestre del ejercicio 2008 y primero del 2009 por las cotizaciones de las empresas participadas fue debida a la evolución general del mercado bursátil. Por el contrario las cotizaciones de las sociedades participadas por la Sociedad han experimentado una tendencia alcista en el segundo semestre del ejercicio 2009, que ha sido mayor que la recuperación media del mercado bursátil. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad no han identificado circunstancias concretas en las inversiones realizadas que pongan de manifiesto deterioros de valor. En este sentido, en opinión de los Administradores de la Sociedad al cierre del ejercicio 2009 el importe recuperable de las inversiones en Mecalux, S.A., Tubacex, S.A. y Papeles y Cartones de Europa, S.A. excede de su valor contable, por lo que no se requiere el registró de deterioro de valor alguno.

7.2 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

En lo referente al control de riesgo de las inversiones en sociedades, éste se realiza fundamentalmente a través del seguimiento continuado de sus principales variables financieras e intervención en los órganos de administración. En cualquier caso, antes de la realización de cualquier inversión, la Sociedad tiene establecido un procedimiento para el análisis de potenciales inversiones que incluye la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes y la supervisión por parte del Consejo de Administración. La política de la Sociedad, por otro lado, es financiar la adquisición de las inversiones a través de una estructura de financiación basada en un equilibrio entre las fuentes propias (capital) y ajenas, reduciendo en todo lo posible la dependencia de entidades externas para la realización de los procesos de inversión.

La gestión de los riesgos financieros está centralizada en la Dirección. La Dirección tiene establecidos los dispositivos necesarios para controlar, en función de la estructura y posición financiera de la Sociedad y de las variables económicas del entorno, la exposición a las variaciones en los tipos de interés, así como los riesgos de crédito y liquidez.

a) Riesgo de crédito:

Con carácter general, la Sociedad tiene su tesorería y otros activos líquidos equivalentes depositados en entidades de elevado nivel crediticio. En cuanto al riesgo de crédito relacionado con los derechos de cobro frente a terceros, dada la naturaleza de la actividad de la Sociedad, éste es muy reducido, ya que dichos derechos de cobro consisten básicamente en las remuneraciones por la participación en los Órganos de Gobiernos de las empresas participadas, así como los dividendos pendientes de recibir de las mismas. No obstante, la Dirección controla los riesgos de morosidad e insolvencia mediante el establecimiento de condiciones exigentes respecto a los plazos de cobro.

La Sociedad estima que al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 el nivel de exposición al riesgo de crédito de sus activos financieros no es significativo.

b) Riesgo de liquidez:

La Sociedad tiene que hacer frente a pagos derivados de su actividad, principalmente los intereses de la financiación externa contraída para la adquisición de las inversiones financieras así como las retribuciones de los empleados y del Consejo de Administración. Asimismo, el fondo de maniobra es negativo al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 en 269 y 132 miles de euros, respectivamente. En cualquier caso, para asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería en su balance de situación, así como de las líneas de financiación que se detallan en la Nota 10.

Por lo que respecta a la inversión en valores (cotizados), estos se encuentran expuestos a fluctuaciones en el precio y volúmenes de negociación debidas a factores que escapan al control de la Sociedad. Por otro lado, en la medida que no se prevé que las inversiones de la Sociedad vayan dirigidas a la adquisición de una mayoría de control en las sociedades participadas, la Sociedad no podrá imponer el pago de dividendos por parte de sus participadas, ni forzar la venta del conjunto del capital de éstas.

c) Riesgo de mercado (incluye tipo de interés):

La Sociedad está expuesta, en relación con su tesorería y activos líquidos equivalentes, a fluctuaciones en los tipos de interés que podrían tener un efecto en sus resultados y flujos de caja, si bien, dado el relativo bajo nivel de endeudamiento financiero de la Sociedad, los Administradores consideran que este impacto no sería significativo en ningún caso.

La Sociedad no tiene inversiones en entidades extranjeras que operen en moneda distinta de euro, ni realiza operaciones en países cuya moneda es distinta al euro.

A cierre de los ejercicios 2009 y 2008, el ratio de endeudamiento de la Sociedad era de 0,32 y 0,31 respectivamente (Deuda Financiera Neta / [Fondos Propios + Deuda Financiera Neta]).



8. Patrimonio neto y fondos propios

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 el capital social de Cartera Industrial Rea, S.A. asciende a 39.192 miles de euros, aproximadamente, representado por 17.040.085 acciones al portador de 2,30 euros de valor nominal cada una, todas ellas totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

A dicha fecha estaban admitidas a cotización en las Bolsas Oficiales de Comercio de Madrid y Barcelona la totalidad de dichas acciones.

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 116/92 de 14 de febrero, la Sociedad transformó en su día sus títulos en anotaciones en cuenta.

Los únicos accionistas con una participación igual o superior al 10% son los siguientes:

	Porcentaje de Participación
Retos Operativos XXI, S.L.	16,67
Torre Rioja - Madrid, S.L.	11,77
Inversiones Europeas, S.L.	11,72
Euro Syns, S.A.	10,00

La Junta General de Accionistas aprobó con fecha 30 de junio de 2009 el reparto de un dividendo con cargo a reservas voluntarias por importe de 0,1 euros por acción con cargo a reservas voluntarias.

Con fecha 13 de marzo de 2008 la Junta General de Accionistas aprobó el incremento del capital social de la Sociedad en un importe de 13.064 miles de euros, aproximadamente, con una prima de emisión de 11.644 miles de euros, aproximadamente, mediante la emisión de 5.680.068 acciones de 2,30 euros de valor nominal y 2,05 euros de prima de emisión, cada una de ellas. Al 31 de diciembre de 2008 todas las acciones emitidas se encontraban totalmente suscritas y desembolsadas. Dichas acciones pertenecen a la misma clase que las ya existentes y, por tanto, otorgan los mismos derechos que éstas.

Asimismo, la citada Junta General de Accionistas aprobó con fecha 13 de marzo de 2008 el reparto de un dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio anterior por importe de 0,12 euros por acción.

8.1 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad debe destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

8.2 Acciones propias

Con fecha 30 de junio de 2009 la Junta General de Accionistas de la Sociedad adoptó la decisión de dejar sin efecto la autorización conferida al Consejo de Administración para adquirir acciones propias, tomada por la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de marzo de 2008. En esta misma fecha, la Junta General de Accionistas autorizó al Consejo de Administración el derecho a la adquisición de acciones de la Sociedad al amparo de lo establecido en el Artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, con previsión de acogimiento a los nuevos límites temporales y cuantitativos contemplados en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. El precio máximo de adquisición se fija en el valor nominal, siempre y cuando el valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose al de las que ya posea la Sociedad, no exceda del 10% del capital social en cada momento. El plazo para el ejercicio de estas acciones queda fijado en cinco años.

En el ejercicio 2009, la Sociedad ha adquirido 64.496 acciones propias representativas de un 0,37% del capital, con un coste de adquisición de 228 miles de euros, aproximadamente. Con anterioridad al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad ha enajenado 593.790 acciones propias incurriendo en una minusvalía de 714 miles de euros, aproximadamente.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad adquirió un total de 695.856 acciones propias representativas del 4,08% del capital, con un coste de adquisición de 2.994 miles de euros, aproximadamente. Con anterioridad al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad había enajenado 163.022 de dichas acciones propias obteniendo un beneficio de 14 miles de euros, aproximadamente. Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Número de Acciones	Porcentaje del Capital	Valor Nominal (Euros)	Precio Medio de Adquisición (Euros)	Coste Total de Adquisición (Miles de Euros)
Acciones Propias a 31 de diciembre de 2009	7.460	0,04%	2,30	3,58	27
a 31 de diciembre de 2008	532.834	3,13%	2,30	4,32	2.303

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias antes indicadas.



9. Contingencias

A la fecha de formulación de las cuentas anuales de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 respectivamente, no existían contingencias relevantes para la Sociedad.

10. Deuda a largo

El detalle del epígrafe “Deudas a largo plazo” al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente (en miles de euros):

Ejercicio 2009

Categorías	Clases	Instrumentos financieros a largo plazo
		Deudas con entidades de crédito
Débitos y partidas a pagar		32.845

Ejercicio 2008

Categorías	Clases	Instrumentos financieros a largo plazo
		Deudas con entidades de crédito
Débitos y partidas a pagar		32.310

La totalidad de la deuda financiera anterior tiene previsto su vencimiento en 2013.

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 la Sociedad tenía concedidas las siguientes pólizas de crédito:

Ejercicio 2009

Entidad Financiera	Miles de Euros			Tipo de Interes medio al año
	Límite	Importe no dispuesto	Importe dispuesto	
Banca March	25.000	1	24.999	2,41%
Banca March	5.000	1.904	3.096	2,72%
Banco Urquijo	6.000	1.250	4.750	2,71%
	36.000	3.155	32.485	

Ejercicio 2008

Entidad Financiera	Miles de Euros			Tipo de Interes medio al año
	Límite	Importe no dispuesto	Importe dispuesto	
Banca March	25.000	49	24.951	5,63%
Banca March	5.000	2.059	2.941	4,58%
Banco Urquijo	6.000	1.582	4.418	6,10%
	36.000	3.690	32.310	

La mencionada deuda financiera devenga un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial. Los intereses devengados pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 por las anteriores pólizas de crédito ascienden a 86 y 288 miles de euros, aproximadamente, y se incluyen en el epígrafe "Deudas a con entidades de crédito" del pasivo corriente del balance de situación.

Existen cláusulas en las mencionadas pólizas de crédito que imponen el cumplimiento de determinados ratios financieros, relacionados básicamente con el nivel de endeudamiento, calculados sobre las cuentas anuales de la Sociedad. Los Administradores de la Sociedad consideran que al 31 de diciembre de 2009 y 2008 la Sociedad no se encontraba en una situación que pudiera provocar la declaración de su vencimiento anticipado por parte de las entidades prestamistas.

11. Administraciones Públicas y Situación fiscal

11.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos deudores:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Activos por impuesto corriente		
Pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades	25	72
Otros créditos con las Administraciones Públicas		
Hacienda Pública deudor por IVA	120	173
	145	245

Saldos acreedores:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Otras deudas con las Administraciones Públicas		
Por I.R.P.F.	112	76
Organismos de la Seguridad Social	9	4
Otros conceptos	23	9
	144	89

11.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2009 y 2008 de la Sociedad con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

Ejercicio 2009

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable al 31 de diciembre de 2009			(1.297)
Base imponible previa			(1.297)
Diferencias temporales:			
Aplicación de provisiones	-	(56)	(56)
Provisiones a largo plazo al personal	686	-	686
Otras diferencias temporales	-	(103)	(103)
	686	(159)	527
Base imponible	686	(159)	(770)

Ejercicio 2008

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable al 31 de diciembre de 2008			(2.218)
Diferencias permanentes netas			(391)
Base imponible previa			(2.609)
Diferencias temporales:			
Aplicación de provisiones	-	(45)	(45)
Provisiones a largo plazo al personal	770	-	770
Otras diferencias temporales	-	(103)	(103)
	770	(148)	622
Base imponible	770	(148)	(1.987)

11.3 Conciliación entre resultado contable y el ingreso por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el ingreso por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	(1.297)	(2.218)
Diferencias permanentes	-	(391)
Base imponible ajustada	(1.297)	(2.609)
Cuota fiscal(30% de la base imponible)	(389)	(783)
Deducciones y bonificaciones	(474)	(46)
Ingreso por Impuesto sobre Sociedades	(863)	(829)

11.4 Desglose del ingreso por Impuesto sobre Sociedades

El desglose del ingreso por Impuesto sobre Sociedades el siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Impuesto corriente	-	-
Impuesto diferido	863	829
Ingreso por Impuesto sobre Sociedades	863	829

11.5 Activos por impuestos diferidos registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2009 y 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Diferencias temporarias:		
Provisiones a largo plazo al personal	437	231
Otras Diferencias	76	124
Bases imponibles negativas y deducciones	2.538	1.833
Total activos por impuesto diferido	3.051	2.188

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

Las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, sus correspondientes importes y sus plazos máximos de compensación, son los siguientes:

Ejercicio 2009

Ejercicio en que se Generaron	Miles de Euros	Ejercicio límite a Compensar
2003	1.358	2018
2004	291	2019
2005	2.021	2020
2006	298	2021
2008	1.987	2023
2009	770	2024
	6.725	

Ejercicio 2008

Ejercicio en que se Generaron	Miles de Euros	Ejercicio límite a Compensar
2003	1.358	2018
2004	291	2019
2005	2.021	2020
2006	298	2021
2008	1.987	2023
	5.955	

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 respectivamente, las deducciones pendientes de tomar registradas en el balance de situación adjunto son las siguientes:

Ejercicio 2009

Deducción	Ejercicio en que se Generaron	Miles de Euros	Ejercicio límite a Compensar
Por doble imposición	2008	46	2015
Por doble imposición	2009	474	2016
		520	

Ejercicio 2008

Deducción	Ejercicio en que se Generaron	Miles de Euros	Ejercicio límite a Compensar
Por doble imposición	2008	46	2015
		46	

11.6 Activos por impuestos diferidos no registrados

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad no dispone de activos por impuesto diferidos no registrados en las cuentas anuales.

11.7 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2009 la Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios, cinco en el caso del Impuesto sobre Sociedades, para todos los impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas.

12. Ingresos y gastos

12.1 Importe neto de la cifra de negocios:

El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad se corresponde con los dividendos recibidos de las sociedades participadas (véase Nota 7.1). El detalle de los dividendos recibidos por cada sociedad participada al cierre del ejercicio 2009 y 2008 es el siguiente:

Sociedad participada	Miles de Euros	
	2009	2008
Mecalux, S.A.	906	-
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	-	154
Tubacex, S.A.	673	-
	1.579	154

En el ejercicio 2009 la Sociedad ha recibido dividendos de las empresas en las que participa por importe de 1.579 miles de euros, aproximadamente. Estos dividendos han sido distribuidos por las sociedades participadas Mecalux, S.A. y Tubacex, S.A. con cargo a resultados del ejercicio 2008.

En el ejercicio 2008, la Sociedad recibió dividendos de las empresas en las que participa por importe de 1.335 miles de euros, aproximadamente. De dicho importe, 154 miles de euros, aproximadamente, correspondían al dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2008 aprobado por Papeles y Cartones de Europa, S.A., que fue cobrado en enero de 2009. El resto de los dividendos percibidos por la Sociedad en el ejercicio 2008, por un importe de 1.181 miles de euros, aproximadamente, correspondían a dividendos distribuidos por las sociedades participadas Mecalux, S.A. y Tubacex, S.A. con cargo a resultados del ejercicio 2007 y anteriores y, consecuentemente, fueron contabilizados por la Sociedad como menor valor de las inversiones realizadas en dichas sociedades en el ejercicio 2008. Adicionalmente, la Sociedad percibió de Papeles y Cartones de Europa, S.A. 295 miles de euros, aproximadamente, en concepto de devolución de prima de emisión. Esta transacción fue registrada por la Sociedad disminuyendo el coste de adquisición de la participación en la citada empresa.

Así, el importe global devengado a favor de la Sociedad durante el ejercicio 2008, por los distintos conceptos relacionados con la retribución como accionista, ascendió a 1.630 miles de euros.

12.2 Cargas sociales

El saldo de la cuenta "Cargas sociales" de los ejercicios 2009 y 2008 presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Seguridad Social a cargo de la Empresa	42	33
	42	33

12.3 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	2009		2008	
	Ingresos Financieros	Gastos Financieros	Ingresos Financieros	Gastos Financieros
Aplicación del método del tipo de interés efectivo	30	840	363	726
	30	840	363	726

12.4 Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2009 y 2008 se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Atenciones y dietas del Consejo de Administración	540	438
Servicios de profesionales independientes	130	157
Arrendamientos y cánones (Nota 6)	85	66
Publicidad y propaganda	105	58
Otros gastos de explotación	94	67
Total	954	786

13. Operaciones y saldos con partes vinculadas

13.1 Saldos con vinculadas

El detalle de los saldos con partes vinculadas al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

Ejercicio 2009	Miles de Euros
	Cuentas por cobrar
Empresas Asociadas:	
Tubacex, S.A.	2
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	7
	9

Ejercicio 2008	Miles de Euros
	Dividendos a cuenta
Empresas Asociadas:	
Papeles y Cartones de Europa, S.A. (Nota 7.1)	154
	154

13.2 Operaciones con vinculadas

El detalle de las operaciones realizadas con partes vinculadas al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

Ejercicio 2009	Miles de Euros	
	Dividendos (Nota 7.1)	Ingresos Accesorios
Empresas Asociadas:		
Mecalux, S.A.	906	41
Tubacex, S.A.	673	16
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	-	74
	1.579	131

Ejercicio 2008	Miles de Euros		
	Dividendos (Nota 7.1)	Devolución de Prima de emisión	Ingresos Accesorios
Empresas Asociadas:			
Mecalux, S.A.	823	-	17
Tubacex, S.A.	358	-	-
Papeles y Cartones de Europa, S.A.	154	295	13
	1.335	295	30

La cuenta "Ingresos accesorios" incluye las dietas percibidas por la Sociedad por su participación en los Consejos de Administración de Mecalux, S.A., Tubacex, S.A. y Papeles y Cartones de Europa, S.A.

13.3 Retribuciones al Consejo de Administración y Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2009 y 2008 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de Cartera Industrial Rea, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2009	Miles de Euros	
	Sueldos	Dietas
Consejo de Administración	302	540
Alta Dirección	121	-

Ejercicio 2008	Miles de Euros	
	Sueldos	Dietas
Consejo de Administración	252	438
Alta Dirección	124	-

Adicionalmente, la Sociedad tiene registrada una provisión como resultado de los compromisos mantenidos con la alta dirección (véase Nota 4.5). Esta provisión asciende a 1.456 miles de euros aproximadamente al 31 de diciembre de 2009 (770 miles de euros, aproximadamente al 31 de diciembre de 2008).

No existen otras remuneraciones, compromisos por pensiones, prestaciones, préstamos o anticipos, etc. a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

13.4 *Detalle de las participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores.*

En el ejercicio 2008 el detalle de los miembros del Consejo de Administración que han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, así como los cargos y funciones que en estas ejerzan es el siguiente:

Nombre o denominación social del Consejero	Denominación de la Sociedad objeto	% Participación	Cargo o Funciones
D ^a . M ^a Teresa Ribes Carrit	CADI VALORES SICAV	23,29	Presidente
D. José María Loizaga Viguri	INVERSIONES EUROPEAS, S.L.	70	Vicepresidente
D. Fernando Isidro Rincón	EQUIPAMIENTOS E INSTALACIONES INDUSTRIALES, S.A.	40,44	Administrador Único
D. Javier Loizaga Viguri	MERCAPITAL, S.L.	23	Presidente
D. Javier Loizaga Viguri	INVERSIONES EUROPEAS, S.L.	10	Consejero
D. Manuel Soto	BANCO SANTANDER	0,004	Vicepresidente 4º
D. Manuel Soto	INDRA SISTEMAS, S.A.	0,109	Vicepresidente 2º
D. Manuel Soto	CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.	0,064	Consejero
D. Francisco Javier Zardoya	EURO-SYNS, S.A.	Menor 10%	Administrador solidario
D. Francisco Javier Zardoya	BRESLA INVESTMENS, S.L.	Menor 10%	Administrador solidario
D. Francisco Javier Zardoya	CENÓN INVESTMENS, S.L.	Menor 10%	Administrador solidario

Por otro lado, los miembros del Consejo no han realizado actividades por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

14. Información sobre medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni 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 la presente memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009 respecto a información de cuestiones medioambientales.

15. Otra información:

15.1 *Personal*

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2009 y 2008, detallado por categorías, es el siguiente:

Categorías	Personal Medio	
	2009	2008
Alta Dirección	2	2
Personal administrativo	2	2
Total	4	4

Asimismo, la distribución por sexos al término del ejercicio 2009 y 2008, detallado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2009		2008	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	14	1	14	1
Alta Dirección	2	-	2	-
Personal administrativo	-	2	-	2
Total	16	3	16	3

15.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2009 y 2008, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., han ascendido a 18.000 y 28.000 euros, respectivamente. Ni el auditor ni ninguna empresa del mismo grupo o vinculada ha prestado otros servicios a la Sociedad.

15.3 Hechos posteriores

No se han producido hechos relevantes posteriores al cierre.

15.4 Impactos comparativos con NIIF

De acuerdo con el artículo 107 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, las sociedades que hayan emitido valores admitidos a cotización en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de la Unión Europea, en el sentido del punto 13 del artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, y que de acuerdo con la normativa en vigor, únicamente publiquen cuentas anuales individuales, vendrán obligadas a informar en la memoria de las principales variaciones que se originarían en los fondos propios y en la cuenta de pérdidas y ganancias si se hubieran aplicado las normas internacionales de información financiera aprobadas por los reglamentos de la Comisión Europea.

En este sentido, de la aplicación de las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, no se pondrían de manifiesto variaciones en el importe de los fondos propios al 31 de diciembre de 2009 y 2008 ni en el importe de los resultados de los ejercicios 2009 y 2008 de la Sociedad.



Cuentas Anuales del Ejercicio 2009

Informe de Gestión del Ejercicio 2009



Operaciones corporativas

No se ha producido ninguna operación durante el ejercicio 2009.

Actividades realizadas

La evolución de Cartera Industrial REA, S.A. durante el ejercicio 2009, tras la reactivación de la actividad inversora acaecida durante el ejercicio 2008, se ha centrado en seguir el curso definido por su estrategia de largo plazo y en dar cumplimiento a las obligaciones societarias y de información propias de una sociedad cotizada.

A modo de recordatorio, dicha estrategia se centra en la toma de participaciones principalmente superiores al 5% en empresas, cotizadas o no, industriales o de servicios, fundamentalmente radicadas en territorio español, con capacidad de generar rentabilidad recurrente y con potencial de incremento de valor, y en cuya gestión la Sociedad pueda contribuir, poniendo a disposición del órgano de administración la dilatada experiencia del equipo gestor de REA.

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha seguido analizando oportunidades que puedan encajar con la estrategia de REA, encontrándose en estos momentos varias operaciones potenciales en diferentes estadios de avance. Es previsible que alguna de las mismas se complete en próximos trimestres. Simultáneamente al estudio de nuevas operaciones, durante estos meses se ha ido incrementando de manera gradual la implicación con las compañías participadas.

Así, durante el primer semestre de 2009, tal y como estaba previsto, se produjo la incorporación de D. Antonio González-Adalid, en representación de REA al Consejo de Administración de Tubacex. Asimismo, D. Antonio González-Adalid se incorporó a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Europac y, ya en el segundo semestre del ejercicio, al Comité de Estrategia de Tubacex.

Con estas incorporaciones, REA cuenta ya con presencia en los Órganos de Gobierno de todas las compañías en las que participa, cumpliendo así uno de los requisitos de la estrategia de inversión a largo plazo planteada.

En el capítulo de obligaciones societarias, con fecha 29 de abril de 2009, la Sociedad hizo públicas las Cuentas Anuales del ejercicio 2008, y el correspondiente informe de auditoría, que refleja una opinión limpia sobre las mismas. Asimismo, con fecha 30 de junio se celebró la Junta General de Accionistas, que aprobó las Cuentas Anuales del ejercicio 2008, refrendó la actuación del Consejo y la estrategia de la Compañía, y aprobó la distribución de un dividendo de €0,10 por acción con cargo a reservas.

Durante el presente ejercicio, la Sociedad procedió a reforzar la base de capital mediante la venta de la práctica totalidad de las acciones propias que contaban en la autocartera de la Sociedad. Esta información fue puesta en conocimiento de la CNMV con fecha 17 de noviembre de 2009.

Al no haberse realizado operaciones nuevas durante el presente ejercicio, la cartera de inversiones de REA es la resultante de las inversiones realizadas durante el ejercicio 2008. No obstante, el número de acciones que la Sociedad posee en las Compañías participadas ha aumentado como consecuencia de la ampliación gratuita realizada por Europac en una proporción de 1 x 12 y de la realizada Mecalux en una proporción de 1 x 10.

La tabla adjunta refleja las mencionadas inversiones, así como su valor en libros a cierre de ejercicio.

Sociedad	% Partic.	Coste de Adquisición	Ajustes por importes percibidos *	Valor en libros a 31.12.2009
Mecalux	5,00%	35.180	(823)	34.357
Europac	6,95%	28.556	(295)	28.261
Tubacex	5,00%	36.997	(358)	36.640
Total		100.733	(1.476)	99.257

Cantidades expresadas en miles de €

* Este ajuste considera los dividendos pagados por las participadas correspondientes a beneficios generados con anterioridad a la incorporación de REA al capital de las mismas, así como la devolución de prima de emisión realizada por Europac.

Accionariado

La tabla adjunta refleja los principales accionistas de Cartera Industrial REA, S.A.. Por otra parte, el Consejo de Administración posee directa o indirectamente 9,9 millones de acciones, aproximadamente, de la Sociedad, equivalentes al 58% del capital social.

Accionista	Participación %
Retos Operativos XXI	16,67%
Inversiones Europeas	11,73%
Torre Rioja	11,77%
Euro Syns	10,00%
Brisa Baja	8,09%
Ibervalles	5,00%
Iberfomento	5,00%
Otelum	5,46%

Perspectivas para la Sociedad

Tal y como se ha comentado con anterioridad, la estrategia inversora de Cartera Industrial REA se basa en la implicación a largo plazo en compañías consolidadas y con perspectivas de crecimiento, a las que se pueda aportar valor desde la presencia en sus órganos de gobierno.

Durante estos dos primeros ejercicios tras la reactivación de la actividad inversora, la Sociedad ha tenido la oportunidad de verificar -con éxito- la validez de la mencionada estrategia. Actualmente, la Sociedad se ha incorporado a los Órganos de Gobierno (incluyendo Consejos de Administración y diferentes comités) de todas las sociedades en las que participa.

Una vez comprobada la validez de la estrategia, las perspectivas de desarrollo de la Sociedad pasan por una continuación de la ejecución de la misma, lo que supondrá el aumento paulatino del número de participadas. Para ello se prevé tanto el incremento de la base de capital de la misma, como de la financiación por parte de terceros, siempre dentro de unos límites razonables.

Gastos de investigación y desarrollo

Dada la actividad de la sociedad no se realizan gastos de investigación y desarrollo.

Instrumentos financieros

La Sociedad no ha contratado durante el ejercicio 2009 ningún instrumento financiero derivado.

Acciones propias

A 31 de diciembre de 2009 la Sociedad tenía 7.460 acciones propias en su cartera representativas del 0,043% del capital, con un coste de adquisición de 27 miles de euros, aproximadamente. Durante el ejercicio la Sociedad adquirió un total de 64.496 acciones propias y vendió un total de 580.000, resultando en una pérdida patrimonial de 714 miles de euros, aproximadamente.

Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se ha producido ningún hecho relevante que tenga incidencia significativa sobre la situación financiero-patrimonial de la Sociedad.

Nota: El informe del Consejo de Administración en relación con el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores, así como el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2009 se pueden consultar en la página web de la Compañía. (www.carteraindustrialrea.com)





**“Cartera
Industrial
REA, una relación
que suma”**

Información Sociedades Participadas

- EUROPAC
- MECALUX
- TUBACEX

EUROPAC

Europac (Europea de Papeles y Cartones, S.A.) es una compañía dedicada a las actividades de producción de papel kraft y reciclado para la elaboración de cartón ondulado, manufactura de cartón y finalmente, fabricación de cajas. Todas estas actividades se engloban dentro de la denominación genérica de "Packaging".

La compañía, cuyos orígenes se remontan a más de cien años, cotiza en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid desde el año 1998. En este tiempo **Europac** ha consolidado su posición a través de una política de adquisiciones orientadas hacia la integración vertical de todas las actividades relacionadas con su actividad y a la expansión a los mercados próximos (Portugal y Francia).

Durante el ejercicio 2009, y a pesar de la difícil situación económica vivida, que ha tenido su reflejo en el empeoramiento de los márgenes de la Compañía, Europac ha conseguido aumentar su cuota de mercado en todos los segmentos en que opera. Asimismo, continuó desarrollando su estrategia de internacionalización mediante la compra de activos en Francia. Adicionalmente, a fecha de emisión de este informe, ha completado las inversiones necesarias para el aprovechamiento de la capacidad de cogeneración de energía eléctrica asociada a su proceso productivo.

Europac es hoy el segundo productor de papel para cartón ondulado en el mercado ibérico y el quinto a nivel europeo. En cuanto a la producción de cartón, **Europac** ocupa el quinto puesto a nivel de la península ibérica, con una cuota de mercado del 7% y sexto, en el mercado francés, con un 4,3% de cuota de mercado.

Las características de la compañía encajan en el perfil de los targets de inversión definidos por **REA**. Así, de manera no exhaustiva podríamos señalar los siguientes puntos:

- Su posición de liderazgo está protegida por las barreras de entrada inherentes al sector: alta inversión necesaria, restricciones de tipo medio ambiental a la instalación de nuevas fábricas y necesidad de proximidad al mercado objetivo.
- Cuenta con un alto potencial de crecimiento derivado de la existencia de un déficit de capacidad de producción - estructural - a nivel de la península ibérica y del conjunto del mercado europeo. Si bien en momentos puntuales del ciclo económico, los márgenes de la compañía pueden verse afectados, en el medio plazo el mencionado déficit estructural debería hacer que los mismos se recuperen.
- Existe un potencial de mejora adicional proveniente del aprovechamiento energético del calor generado por la actividad industrial de la compañía (co-generación eléctrica).
- La Compañía tiene en marcha un plan estratégico centrado (2007-2011) en el aprovechamiento de las oportunidades de integración vertical, las mejoras de eficiencia, y la inversión en generación de energía.
- Tiene una presencia internacional elevada, suponiendo las ventas fuera de España un 75% de la actividad de la compañía.
- La situación financiera de la compañía es despejada, teniendo garantizados los recursos necesarios para la finalización de su plan estratégico, sin que haya vencimientos significativos hasta 2014
- El equipo gestor está asentado y ha demostrado su valía en 10 años de crecimiento.

REA controla el 6,95% del capital, siendo el segundo mayor accionista de la Compañía. Siguiendo uno de los parámetros de la política de inversión de **REA**, se está presente en los Órganos de Gobierno de la Compañía desde los que se influye en la estrategia a largo plazo de la misma. Así, **REA** participa en el Consejo de Administración de **Europac**, en la Comisión Ejecutiva y la de Nombramientos y Retribuciones de la misma, estando representada en los tres casos por D. Antonio González-Adalid.

MECALUX

Mecalux (Mecalux, S.A.) es una de las compañías líderes en el mercado mundial de sistemas de almacenaje, estando consolidada como la más importante del sector en España y Europa del Sur. Su actividad consiste en el diseño, fabricación, comercialización y prestación de servicios relacionados con el equipamiento y tecnología para almacenes y centros de distribución y logística. La gama de productos y servicios incluye almacenes automáticos robotizados, almacenes para picking, almacenes para paletización, almacenes ligeros y archivos, software de control y software de gestión de almacenes “Mecalux Easy”

La Compañía está totalmente integrada verticalmente, desde la producción a partir de bobina de acero hasta la venta con su red de distribución propia. Con presencia directa en 14 países, **Mecalux** cuenta con 60 delegaciones comerciales y con 12 centros productivos, estos últimos repartidos entre España, Polonia, México, Brasil y USA.

En el mercado norteamericano, la compra en 2009 de los activos de UFC Interlake ha reforzado la presencia que ya tenía la Compañía, sienta las bases para el crecimiento futuro y convierte a **Mecalux** en uno de los líderes mundiales por capacidad y tecnología dedicado al sector de almacenaje. **Mecalux** asimismo distribuye sus productos en más de 40 países.

El ejercicio 2009 ha sido especialmente difícil para las compañías de bienes de equipo como lo es Mecalux. Aún así, el ahorro potencial de costes y las mejoras de productividad inmediatas asociadas a la modernización de los sistemas logísticos de las empresas, favorecen a estas inversiones frente a otras de retorno más incierto. Así, a pesar de la paralización de la economía ocurrida en 2009, y en gran medida gracias a la decisión estratégica de consolidar la presencia en el mercado norteamericano, Mecalux ha conseguido mantener un nivel de actividad superior en un 30% al de 2005, alcanzando prácticamente el break-even en términos de EBITDA.

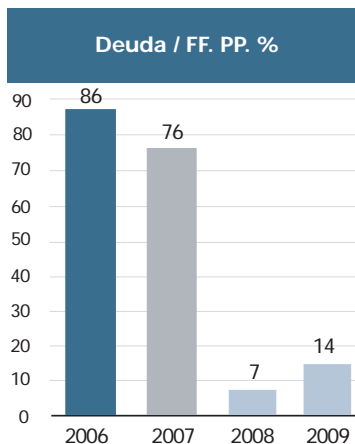
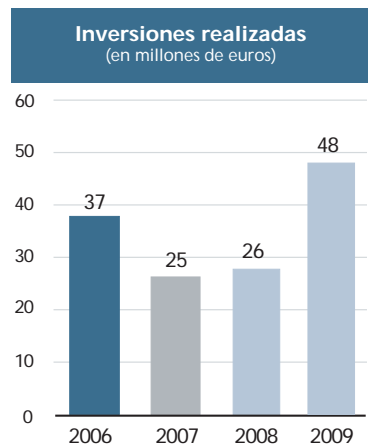
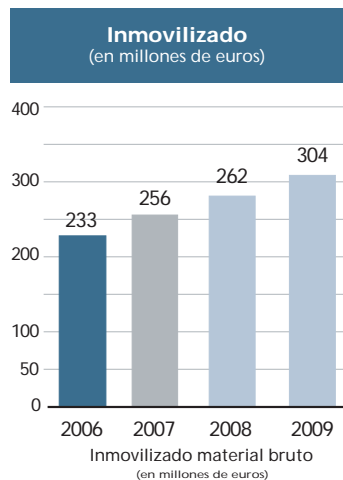
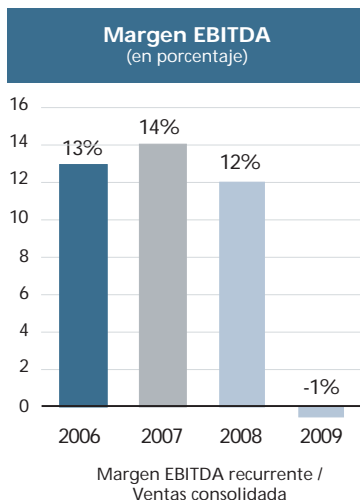
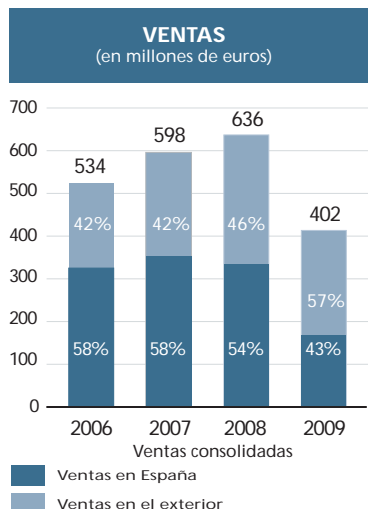
Las características de **Mecalux**, que a la fecha de publicación de este informe anual, está inmersa en un proceso de exclusión de cotización, que hacen de ella un target de inversión adecuado a las exigencias de **REA** son, entre otras:

- El liderazgo de la Compañía, que está protegido por la posesión de una de las tecnologías más avanzadas de la industria y una red de distribución desarrollada sobre todo en España, Francia, Portugal, Italia, Alemania, Argentina, México, EEUU, Polonia, Austria y UK.
- El potencial de crecimiento de la compañía, ya sea vía M&A selectivo o a través de crecimiento orgánico tipo “mancha de aceite”.
- Alto grado de exposición internacional, con una parte muy significativa sus ventas (70%) originadas fuera de España, porcentaje que se verá aumentado con la reciente adquisición en EEUU.
- Situación financiera de la Compañía muy saneada, con una deuda financiera muy baja, lo que hace innecesario el recurrir al mercado de capitales para financiar planes de crecimiento.
- Buena organización interna, estando la dirección de la Compañía en manos de los fundadores de la empresa y de un equipo gestor consolidado.

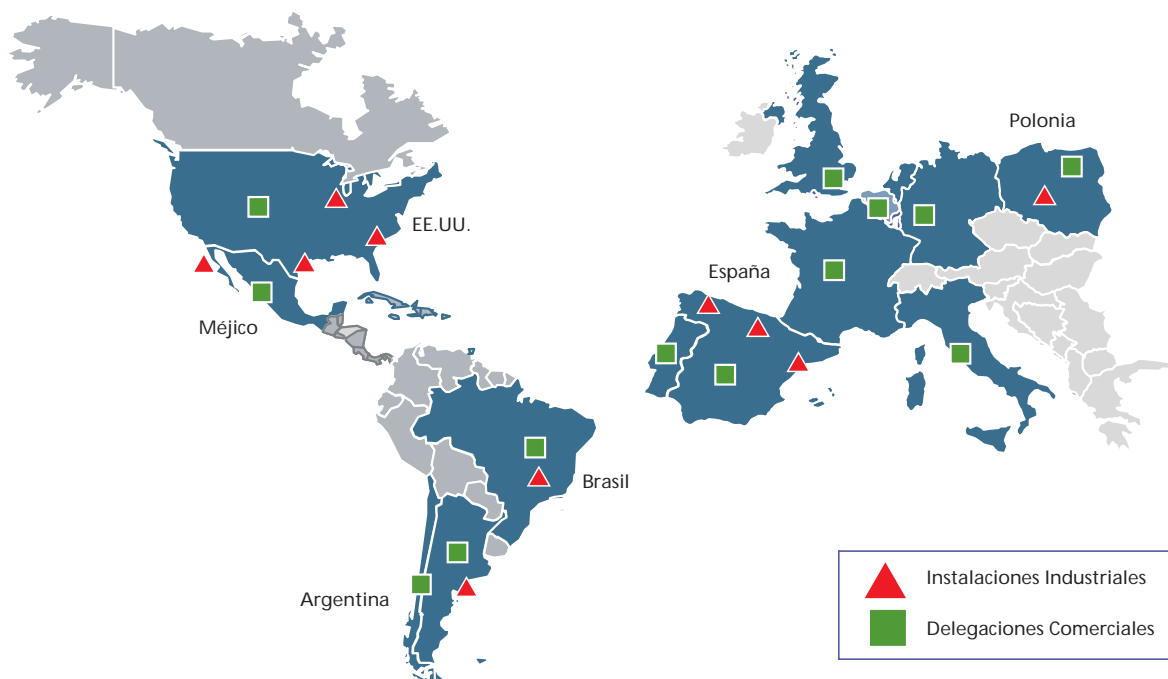
REA controla el 5% del capital de **Mecalux**. Siguiendo uno de los parámetros de la política de inversión de **REA**, se está presente en los Órganos de Gobierno de la Compañía desde los que se influye en la estrategia a largo plazo de la misma. Así, **REA** participa en el Consejo de Administración de **Mecalux**, del que son miembros D. José María Loizaga y D. Antonio González-Adalid. Asimismo, D. José María Loizaga es miembro de la Comisión de Auditoría de la Compañía. Los cargos ocupados por éste último son anteriores a la entrada de **REA** en el capital de **Mecalux**.

PRINCIPALES MAGNITUDES

Fuente: Cuentas anuales Mecalux, ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2009



PRESENCIA INTERNACIONAL



TUBACEX

Tubacex (Tubacex, S.A.) es un grupo industrial fundado en 1963, dedicado a la fabricación y venta de tubos de acero inoxidable sin soldadura, tanto de acabado en caliente como de laminado en frío. La compañía está integrada verticalmente, abarcando todos los procesos de producción: fundición, forja / laminación, extrusión en caliente y laminación en frío.

Los principales clientes de la compañía pertenecen a las industrias petrolífera, gasística, petroquímica, química, energética, de mecanización, nuclear y de bienes de equipo. **Tubacex** exporta sus productos a más de 50 países de todo el mundo siendo el segundo productor a nivel mundial con un 20% de cuota de mercado. La cabecera del Grupo se encuentra en Llodio (Álava) y cuenta con instalaciones industriales en España, Austria y Estados Unidos, así como con delegaciones comerciales en Italia, Francia, Holanda, Alemania, Polonia, República Checa, Hungría, Rusia, Canadá, Brasil, Dubai, China y Corea. La compañía mantiene desde 2009 una alianza estratégica con Vallourec, lo que posibilita una mayor capilaridad de la red comercial y un mayor aprovechamiento de la inversión en I+D de la compañía.

Durante el ejercicio 2009, la combinación de la caída del precio del petróleo, las dificultades de acceso al crédito y la incertidumbre sobre el comienzo de la recuperación económica, han provocado que Tubacex se haya enfrentado a una caída de la demanda sin precedentes, con el consiguiente efecto en el volumen de negocio y en la rentabilidad de la Compañía. En este entorno, Tubacex ha tomado las medidas necesarias para adaptar su capacidad productiva a las nuevas circunstancias y ha acelerado la migración hacia productos de mayor valor añadido preconizada en su plan estratégico.

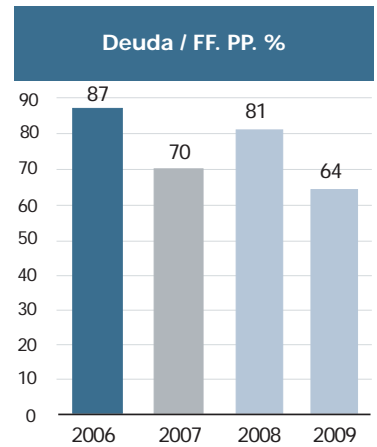
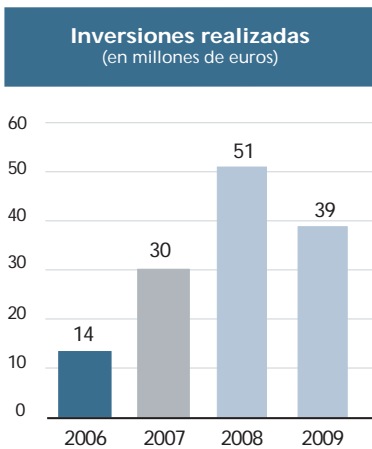
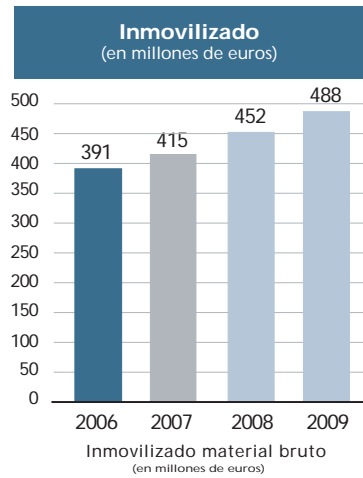
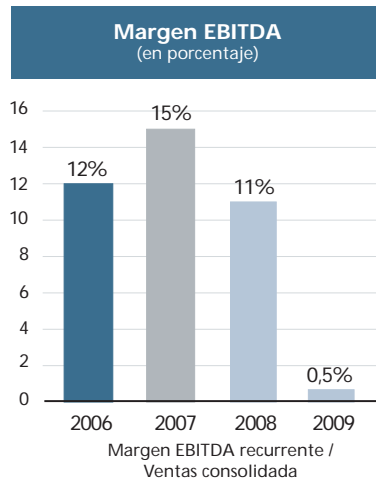
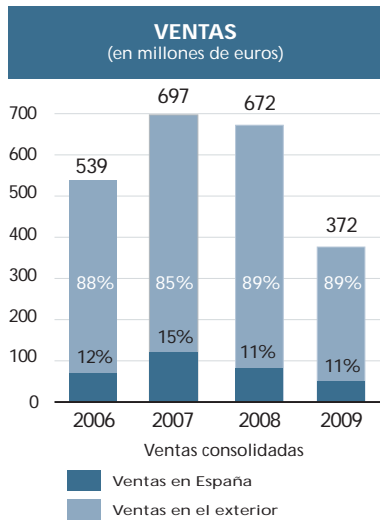
Las características de **Tubacex**, que cotiza en el mercado continuo desde el año 1970, se ajustan bien a las buscadas por **REA** en una participada. Así, entre otras podríamos destacar las siguientes:

- El negocio de **Tubacex** representa un nicho muy especializado en la industria del tubo de acero (300,000 tons vs. 100 millones de tons), está repartido entre muy pocos competidores a nivel mundial, y presenta unas altas barreras de entrada derivadas de la elevada especialización e inversiones que requiere el mismo.
- **Tubacex** ha venido desarrollando una estrategia de expansión internacional (a través de adquisiciones en EE.UU. y Austria) y de renovación de sus instalaciones que permitirá un desplazamiento de su gama de productos hacia los de mayor valor añadido, con la consiguiente mejoría de los márgenes y de su posicionamiento estratégico a largo plazo.
- Desde el punto de vista de la demanda (a pesar de la volatilidad de los precios del petróleo y sus derivados), las inversiones que la industria productora y transformadora del petróleo han de realizar, tanto en mantenimiento como en aumento de capacidad, han de incrementarse a medio plazo.
- **Tubacex** ha articulado su potencial de crecimiento alrededor de un nuevo plan estratégico, que gravita alrededor del posicionamiento en los productos de mayor valor añadido, (OCTG'S & umbilicales), habiéndose completado, en su mayoría, las inversiones relacionadas con estas líneas de producto.
- Presencia internacional muy importante. El 90% de las ventas de la compañía provienen de fuera de España.
- La Compañía presenta una situación financiera saneada, siendo la mayor parte de la deuda financiera correspondiente a la financiación del activo circulante (productos en curso y clientes). Esta circunstancia se deriva de la política de fabricación de la empresa, que solo produce bajo pedido firme.
- El equipo gestor de la compañía está consolidado y ofrece un buen track-record.

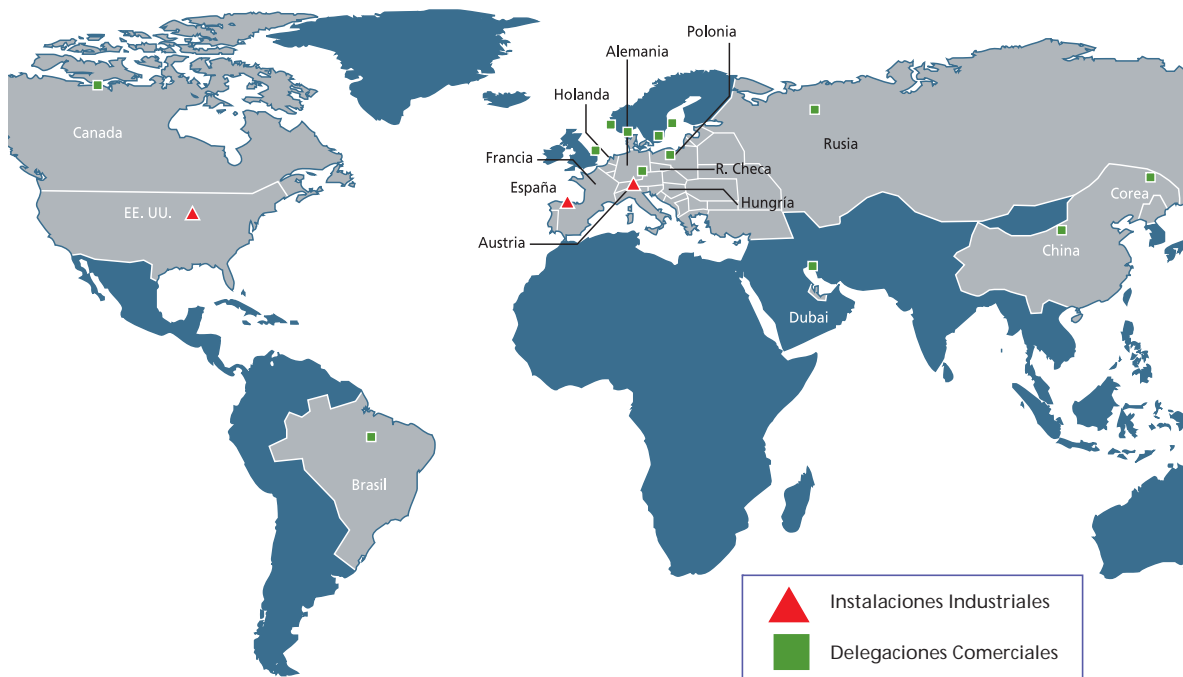
REA controla el 5% del capital, siendo el tercer mayor accionista de la Compañía. Siguiendo uno de los parámetros de la política de inversión de **REA**, se está presente en los Órganos de Gobierno de la Compañía desde los que se influye en la estrategia a largo plazo de la misma, en sintonía con otros accionistas significativos. Así, **REA** participa en el Consejo de Administración de **Tubacex** y en la Comisión de Estrategia de la misma, órganos de los que forma parte D. Antonio González-Adalid.

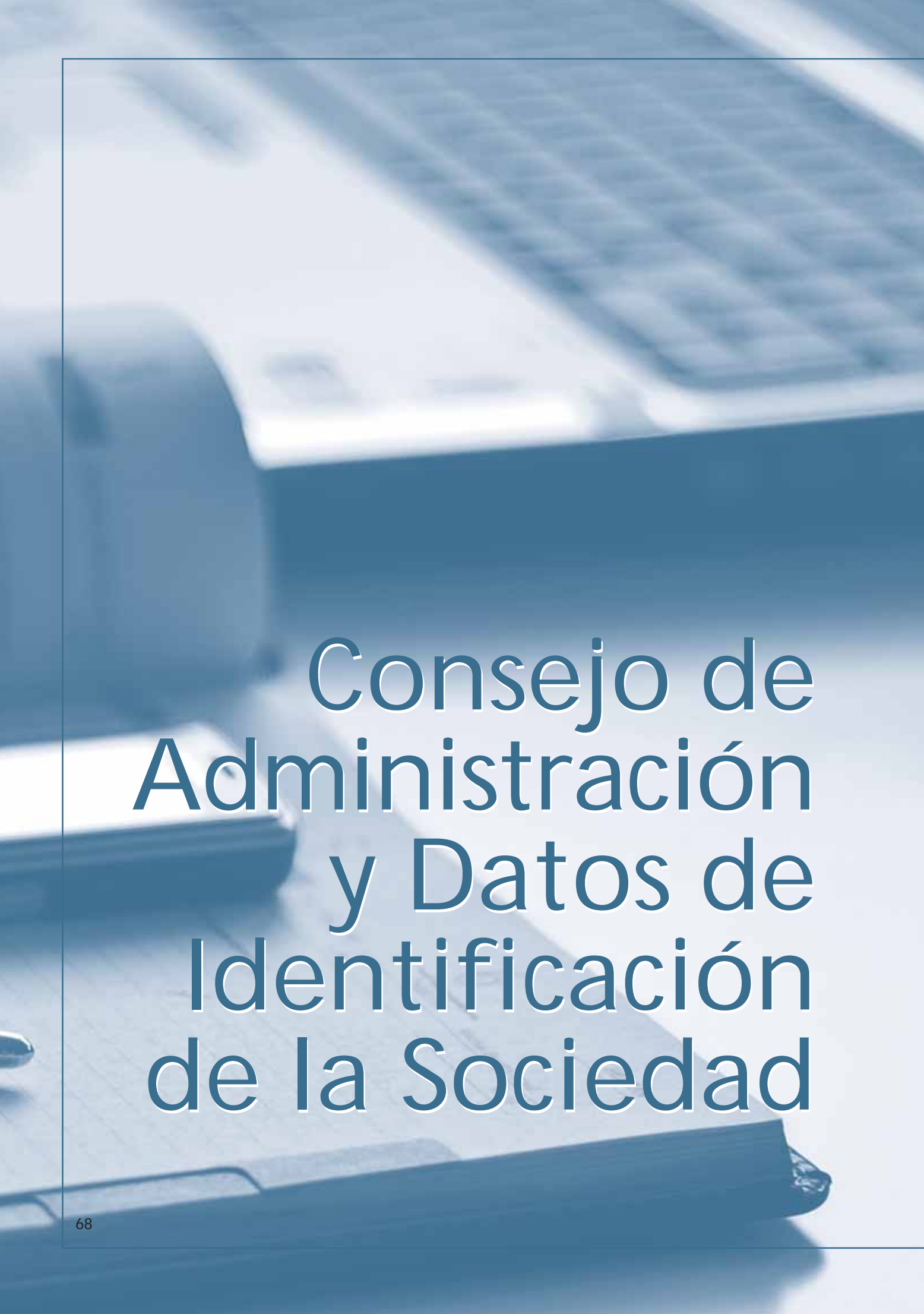
PRINCIPALES MAGNITUDES

Fuente: Cuentas anuales Tubacex, ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2009



PRESENCIA INTERNACIONAL





Consejo de Administración y Datos de Identificación de la Sociedad

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

NOMBRE	CARGO	ÚLTIMO NOMBRAMIENTO	CONDICIÓN
José María Loizaga Viguri	Presidente	16/10/2006	Dominical
Juan Luis Arregui Ciarsolo	Vicepresidente primero	13/03/2008	Dominical
Antonio González Adalid García-Zozaya	Vicepresidente segundo y Consejero Delegado	13/03/2008	Ejecutivo
INVERSIONES EUROPEAS (Rptante. Javier Loizaga Jiménez)	Vocal	13/03/2008	Dominical
RETOS OPERATIVOS XXI, S.L. (Rptante. Gorka Arregui Abendívar)	Vocal	29/07/2008	Dominical
▲ AGESBAN, S.A. (Rptante. Luis Castresana Orive)	Vocal	17/03/2009	Dominical
▲ María Teresa Ribes Orrit (1)	Vocal	13/03/2008	Independiente
● Manuel Soto Serrano	Vocal	13/03/2008	Dominical
Francisco Javier Zardoya Arana	Vocal	13/03/2008	Dominical
IBERFOMENTO, S.A. (Rptante. J. Antonio Pérez-Nievas Heredero)	Vocal	13/03/2008	Dominical
● Javier Benjumea Cabeza de Vaca (2)	Vocal	13/03/2008	Independiente
● Jesús Ruiz de Alegría Arratibel	Vocal	27/06/2007	Independiente
▲ Ángel Soria Vaquerizo	Vocal	24/04/2006	Dominical
IBERVALLES, S.L. (Rptante. Fernando Isidro Rincón)	Vocal	13/03/2008	Dominical
BRISA BAJA, S.L. (Rptante. Arturo Figar Velasco)	Vocal	13/03/2008	Dominical
Francisco Javier Acebo Sánchez (3)	Secretario no consejero	14/07/1995	

▲ *Comité de Auditoría*

● *Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

(1) *Presidenta del Comité de Auditoría*

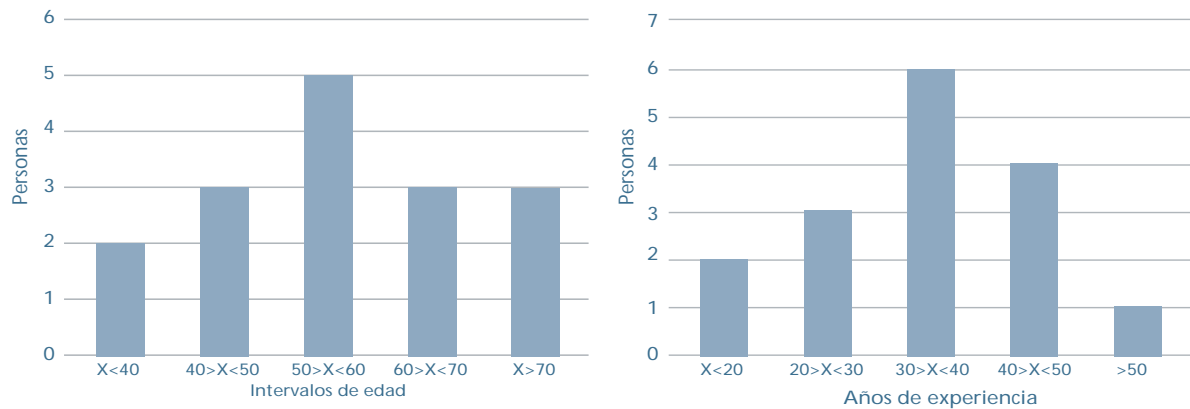
(2) *Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

(3) *Secretario no miembro de ambas Comisiones*

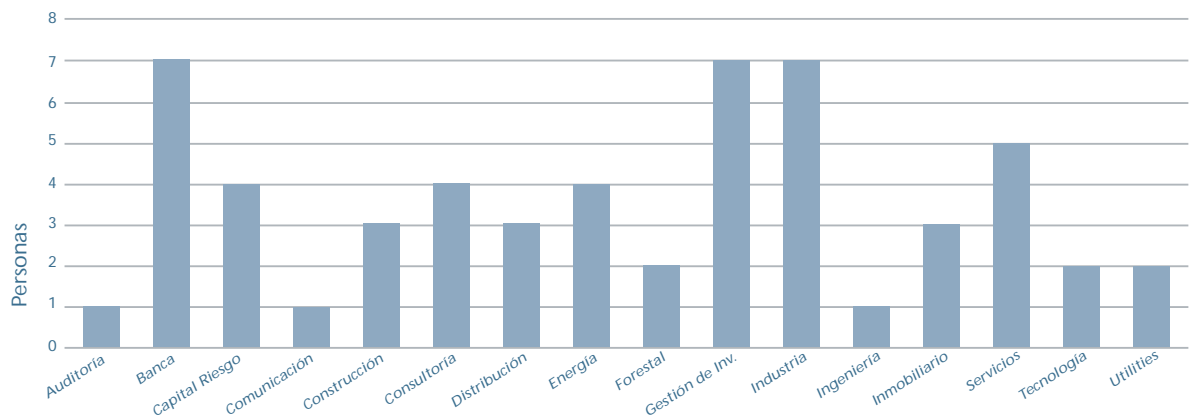
EQUIPO GESTOR Y CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN: PERFILES PROFESIONALES

Composición

En el equipo hay un 56% de economistas (9/16), un 37% de ingenieros (6/16), y un 12% de licenciados en derecho (2/16). Asimismo, un 50% de los integrantes cuenta con estudios de postgrado, principalmente en gestión de empresas (8/16).



Áreas de Expertise



Sectores de Actividad

La media de edad del Consejo es de 57 años, y la experiencia laboral media es de 33 años. La suma total de las vidas profesionales de los integrantes del equipo gestor y del consejo asciende a 540 años, aunando experiencias en la práctica totalidad de los sectores de la economía, a saber: auditoría, banca, capital riesgo, comunicación, construcción, consultoría, distribución, energía, forestal, gestión de inversiones, industria ligera y pesada, ingeniería, inmobiliario, servicios, tecnología y utilities.

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD**1 FECHAS DE CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD**

La sociedad Cartera Industrial REA, S.A. (Antes Cartera Hotelera, S.A.) se constituyó el 13 de mayo de 1964 bajo la denominación social de General Mercantil, S.A. modificada en la denominación de Mercapital, S.A. con fecha 23 de octubre de 1985, nuevamente modificada en fecha 30 de junio de 2003, y en la actual Cartera Industrial REA, S.A. en 17 de marzo de 2008.

Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 23 de septiembre de 1964, al tomo 1.744 general, 1.183 de la sección 3ª del libro de Sociedades, folio 18, hoja 8.820, inscripción 1ª, número de identificación fiscal A/28-130938.

2 DOMICILIO SOCIAL Y LUGAR EN EL QUE PUEDEN CONSULTARSE LOS ESTATUTOS Y DEMÁS INFORMACIÓN PÚBLICA SOBRE LA SOCIEDAD.

Domicilio Social:

C/ Hermosilla 34, 1 dcha. Madrid 28001

Domicilio a efectos de notificación y consulta:

C/ Hermosilla 34, 1 dcha. Madrid 28001 – Teléfono 91.781.7387; Fax 91.577.4543

Página web:

www.carteraindustrialrea.com

3 PLAZOS Y FORMA DE CONVOCATORIA DE LAS JUNTAS GENERALES ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS.

La convocatoria de Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias se regulan en los artículos 26 al 30 de los Estatutos Sociales actualmente en vigor, en base a los requisitos exigidos por la Ley de Sociedades Anónimas de 7 de julio de 1951, especificados en su artículo 53 (Artículos 97 y 98 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Real Decreto Legislativo 1.564/1989 de 22 de diciembre).

Las Juntas Generales Ordinarias se vienen convocando anualmente, anunciándose en la forma y plazos que establece la Ley.

4 AUDITORES

Deloitte, S.L.



