



CARTA DE LOS
PRESIDENTES
DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN



CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Señoras y señores accionistas:

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

Comenzando con un breve repaso de la situación macroeconómica, hay que resaltar que 2015 fue un año claramente positivo para la economía española, confirmando los incipientes datos favorables del año anterior.

El PIB real creció un 3,5% en 2015, una de las mayores tasas de crecimiento de toda la Unión Europea, y ha encadenado, desde mediados de 2013, diez trimestres consecutivos de expansión de la economía. El consenso de mercado actual apunta a un incremento del PIB real del 2,7% en 2016 y del 2,3% en 2017, con algunas fuentes indicando la posibilidad de aumentos cercanos o incluso superiores al 3% anual. Según el Fondo Monetario Internacional, España tiene las perspectivas de crecimiento más elevadas dentro de las grandes economías de la zona Euro para los próximos años. Aparte del impacto de las reformas económicas realizadas, la profunda caída del precio del petróleo está apoyando la recuperación económica, especialmente en países con una gran dependencia energética como España. También es muy relevante la aportación a este crecimiento del sector turístico, que

lleva varios años fijando máximos históricos de visitantes extranjeros, superando ya con creces los niveles de 2006 y 2007.

Como ya comentamos el año pasado, este mayor crecimiento y la mejora de perspectivas económicas se tradujeron en 2015 en una mejora sustancial del mercado de trabajo respecto a los peores momentos sufridos en 2013 y principios de 2014. Según la Encuesta de Población Activa, en 2015 el número de parados se redujo en 678 mil personas (-12,4%, hasta 4,8 millones de desempleados) y el número de ocupados aumentó en 525 mil personas (+3,0%, hasta 18,1 millones) lo que permitió reducir la tasa de desempleo al 20,9% a finales de año, muy inferior al 23,7% de diciembre de 2014. Si se comparan estos datos con los mínimos de marzo de 2013 la tasa de paro se ha reducido en 6 puntos porcentuales y el número de parados en casi 1,5 millones de personas.

Sin embargo, hay que resaltar que estos datos, aun marcando una tendencia de recuperación netamente positiva, son todavía insuficientes. Si se comparan con la media de 2002-2007, que trata de mitigar el impacto del boom inmobiliario, el número de desempleados a finales de 2015 era casi 2,3 veces el promedio del periodo

mencionado, la tasa de paro era más del doble y el número de ocupados era un 3,0% inferior.

Adicionalmente quisiéramos incidir una vez más en el notable impacto de la crisis en el desempleo juvenil. Así, por ejemplo, la tasa de desempleo entre los menores de 30 años alcanzaba a finales de 2015 el 35,2% del total y ascendía a un 46,2% para los menores de 25 años. Estas tasas son 1,9 y 2,4 veces la media de desempleo del resto de la población, respectivamente. Aunque estos ratios se han mantenido relativamente estables desde 2002, indican claramente la mayor vulnerabilidad de este colectivo a las variaciones de la economía.

Respecto a la contratación, se firmaron en 2015 un 11,8% más de contratos indefinidos, pero que representaron apenas un 8,1% del total, lo que indica la elevada temporalidad de la contratación y la tradicional fuerte dualidad del mercado de trabajo español entre contratos indefinidos y temporales.

Por otro lado, es necesario resaltar que el déficit público en España se redujo en 2015 pero continúa en niveles aún elevados. Los últimos datos disponibles apuntan a un déficit público del 5,2% del PIB en 2015, inferior al déficit del año anterior



(5,8%), pero un punto porcentual más que el objetivo fijado para el ejercicio. Este incumplimiento de los objetivos marcados tiene dos consecuencias relevantes: en primer lugar, conlleva un incremento mayor del esperado en la deuda pública y, en segundo lugar, aumenta la necesidad de intensificar los ajustes necesarios para alcanzar las metas comprometidas para los próximos años (el objetivo de déficit acordado con la Unión Europea para 2016 es el 2,8% del PIB), lo que podría limitar la capacidad de actuación de futuros gobiernos y restringir la recuperación económica y la creación de empleo.

En cuanto al nivel de endeudamiento, basta recordar que se estima que la deuda pública en España fue cercana al 100% del PIB a finales de 2015,

un nuevo máximo histórico que compara con menos de un 40% del PIB en diciembre de 2008. Como se comentó en el Informe Anual del año pasado, aunque el nivel de deuda pública parece haber dejado de ser una preocupación grave en el entorno actual, a largo plazo no es sostenible una situación indefinida de déficits públicos e incrementos continuados del endeudamiento. Como mínimo, un elevado endeudamiento sobre el PIB reduce la capacidad de la economía española de reaccionar a futuras crisis y la hace más vulnerable frente a oscilaciones de los mercados como las que hemos experimentado en las primeras semanas de 2016.

Por otra parte, esperamos que la incertidumbre política existente en España respecto a la formación de

un gobierno estable se resuelva en un plazo corto de tiempo para evitar que la simple indefinición actual pueda tener un impacto en la recuperación económica, vía el retraso en la adopción de decisiones de inversión y de contratación. El nuevo gobierno debería gozar de una estabilidad suficiente para garantizar un marco adecuado para la toma de decisiones y contar con una visión a largo plazo enfocada a mejorar la competitividad de la economía española, fomentar su crecimiento equilibrado a largo plazo y reducir el desempleo, a la vez que se reducen las desigualdades e incrementa la cohesión social. Se trata, en definitiva, de fortalecer las bases de nuestra economía en un entorno ciertamente complejo a nivel mundial.

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Desde el punto de vista de los mercados, 2015 continuó en la senda de crecimiento iniciada en años anteriores, apoyada en la normalización económica y en las políticas monetarias expansivas de los principales bancos centrales a nivel mundial.

Así, por ejemplo, la prima de riesgo del bono español frente al bono alemán se mantuvo relativamente estable durante 2015, con una media de 120 puntos básicos a lo largo del año, lo que compara con 630 puntos básicos en julio de 2012 y 220 puntos básicos a finales de 2013.

Respecto al mercado de valores, el año 2015 ha mostrado una elevada volatilidad, con buenas rentabilidades en algunos meses (por ejemplo, en el primer trimestre y en octubre) y fuertes caídas en otros, principalmente por las dudas sobre el crecimiento económico en China, la devaluación del yuan y la presión deflacionista que ejerce sobre el resto de economías, el impacto en las materias primas y en los países productores. En el conjunto del año el Ibex 35 cayó un 7,2%, mientras que el Eurostoxx 50 subió un 3,8%.

Esta elevada volatilidad se ha convertido en profundas correcciones en todos los índices bursátiles en los dos primeros meses de 2016 debido a un conjunto de factores

interrelacionados que han elevado de manera significativa la incertidumbre y la aversión al riesgo de los inversores. Estos factores incluyen los ya comentados para 2015 en el párrafo anterior así como, entre otros, la posibilidad de una recesión a nivel mundial en un entorno deflacionista, los potenciales riesgos de impago de empresas energéticas y de ciertos países productores de petróleo por la caída de los precios del crudo, las ventas de activos a nivel global motivadas por la reducción de las reservas exteriores de estos países y los desequilibrios provocados por el cambio de la política de la Reserva Federal de Estados Unidos hacia un paulatino incremento de los tipos de interés. Todo ello en un entorno de bajo crecimiento económico en los países desarrollados, a pesar de la agresiva política monetaria realizada de forma simultánea por los bancos centrales de las principales economías mundiales.

Hasta el 31 de marzo de 2016, los principales índices bursátiles mundiales acumulan caídas cercanas al 10% en el año, siendo enero el peor periodo desde la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. La elevada incertidumbre provocó en algunos momentos un movimiento importante de inversores hacia los bonos alemán y norteamericano, percibidos de mayor calidad, reduciendo notablemente su

rentabilidad y elevando las primas de riesgo de muchos países, entre ellos, una vez más, las economías periféricas de la Zona Euro. En todo caso, la situación en los mercados de crédito es sustancialmente mejor que la vivida en 2008 o en la crisis de deuda soberana en Portugal, Grecia o España en 2010-2014.

A pesar del mal comienzo de año, los mercados se han recuperado en las últimas semanas y podrían volver a la senda alcista si los inversores recuperan la confianza en el crecimiento económico general.

Centrándonos en Alba, el Valor Neto de los Activos (NAV) se mantuvo estable en 2015 (-0,05%), situándose en 3.666,2 millones de euros al cierre del ejercicio. El NAV por acción, una vez deducida la autocartera, evolucionó en la misma proporción, terminando el año en 62,95 euros por acción.

Por el contrario, la cotización de la acción de Alba cayó un 1,8% en 2015, hasta 39,85 euros por acción al cierre del ejercicio. La evolución de la cotización de Alba fue mejor a la ya comentada del Ibex 35 (-7,2%) pero peor a la del Eurostoxx 50 (+3,8%) en ese mismo periodo. La caída de la cotización, comparada con la estabilidad del NAV por acción, explica que el descuento al que cotizaban las



acciones de Alba aumentase desde el 35,5% a finales de 2014 hasta el 36,7% al cierre de 2015.

En el primer trimestre de 2016 la cotización de la acción de Alba ha caído un 14,7% hasta 34,00 euros por acción. En ese mismo periodo el NAV por acción ha aumentado un 0,2%, terminando el trimestre en 63,08 euros por acción por lo que el descuento se ha ampliado hasta el 46,1%. Para poner en contexto la virulencia de la caída de los mercados en estos meses, cabe indicar que estos niveles de cotización y NAV por acción a finales de mes no se veían desde 2013 y el descuento no era tan elevado desde finales de julio de 2012, en el peor momento de la crisis de deuda soberana en España.

En cuanto a los resultados de Alba, en 2015 se obtuvieron unos beneficios consolidados después de impuestos de 269,6 millones de euros, un 11,7% más que el resultado neto de 241,3 millones de euros del año anterior. Por acción, Alba obtuvo en el ejercicio un beneficio de 4,63 euros, frente a 4,14 euros en 2014.

En este informe pueden ustedes encontrar un análisis más detallado de las distintas partidas que integran la Cuenta de Resultados y el Balance de Situación de Alba, así como información sobre la evolución de

nuestras sociedades participadas en el ejercicio 2015.

Al igual que el año anterior, 2015 se caracterizó por una importante actividad inversora, cuyo importe total ascendió a 382,6 millones de euros, entre las que destacan las inversiones realizadas en nuevas participadas y en la compra de inmuebles, así como el incremento de participación en Bolsas y Mercados Españoles:

- Alba invirtió 147,2 millones de euros en la compra de un 10,0% del capital social de Euskaltel, parte en la salida a Bolsa realizada en julio y el resto en la suscripción de acciones nuevas en la ampliación de capital completada a principios de noviembre para financiar la adquisición de R Cable en Galicia. Con estas inversiones, Alba se convirtió en el segundo accionista de Euskaltel.
- Alba compró el edificio de oficinas situado en Paseo de la Castellana nº 89 de Madrid por 147,0 millones de euros. Este inmueble cuenta con cerca de 20.000 metros cuadrados de superficie alquilable y es el activo inmobiliario de mayor tamaño de la cartera de Alba.
- En el caso de Bolsas y Mercados Españoles, Alba invirtió 68,2 millones de euros en la compra de

3.666 M€ Valor Neto de los Activos al cierre de 2015

un 2,29% adicional del capital social de esta Sociedad, de la que Alba es actualmente su primer accionista.

- Por su parte, Deyá Capital SCR, vehículo de Alba encargado de realizar inversiones en capital desarrollo, adquirió un 18,89% del capital social de in-Store Media por 15,8 millones de euros. in-Store Media es una agencia de marketing centrada en la comunicación con el consumidor en el punto de venta. Está presente en 7 países, a través de relaciones de larga duración con algunos de los principales grupos de distribución a nivel mundial y con líderes locales en cada mercado.

Adicionalmente, Alba realizó en 2015 ventas de activos por importe de 467,9 millones de euros, casi doblando las desinversiones realizadas el año anterior, entre las que destacan las siguientes:

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN




- La venta de un 2,19% de ACS por 218,9 millones de euros, obteniendo plusvalías brutas de 104,3 millones de euros y una TIR del 11,4% anual desde la creación de ACS en 1997. A 31 de diciembre de 2015, la participación de Alba en el capital social de ACS se situaba en el 11,69% y representaba el 27,1% del NAV a cierre del ejercicio.
- La venta, mediante una colocación acelerada entre inversores institucionales, de un 3,10% de Acerinox por 118,3 millones de euros, obteniendo una plusvalía bruta de 26,4 millones de euros y una TIR del 4,8% anual durante 13 años.
- Por su parte, Deyá Capital SCR vendió las participaciones en Pepe Jeans (12,00%) y Ocibar (21,66%) por 81,8 y 16,1 millones de euros, respectivamente, más que duplicando en ambos casos la inversión inicial. Son las primeras desinversiones realizadas por los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital SGEIC.
- Adicionalmente, Alba vendió en los primeros meses del año el 1,20% de Indra adquirido a finales de 2014. El importe total ascendió a 21,7 millones de euros, con una rentabilidad del 27,7% sobre el efectivo invertido.
- En el área inmobiliaria, se vendieron varios activos por un importe conjunto de 9,4 millones de euros, entre los que destacan la venta de un inmueble en Barcelona por 6,8 millones de euros.

- Por último, la venta de la totalidad de la participación del 14,54% del capital social de Antevenio por 1,6 millones de euros.

Entre las operaciones realizadas con posterioridad al cierre del ejercicio, y hasta el 31 de marzo de 2016, hay que destacar la compra de un 1,12% de Bolsas y Mercados Españoles y de un 0,93% de Viscofan por 27,4 y 23,0 millones de euros, respectivamente, y la fusión de Ros Roca Environment con la compañía Terberg Environmental, filial medioambiental del conglomerado familiar holandés Terberg. Ambas Sociedades presentan una gran complementariedad de productos y mercados y su fusión crea un líder destacado en la fabricación de equipos para la gestión de residuos urbanos.

De cara a 2016 mantenemos unas perspectivas moderadamente positivas para nuestras participadas, a pesar del complejo entorno actual, tanto económico como de mercados. En nuestra opinión, la mayor parte de nuestras participadas ha realizado un notable esfuerzo para mejorar su eficiencia, fortalecer sus balances e incrementar su competitividad en los mercados internacionales, por lo que están en buenas condiciones para afrontar la situación actual y continuar su desarrollo. Por otro lado, la debilidad y turbulencias en los mercados pueden



aflorar nuevas oportunidades de inversión para Alba y sus participadas, manteniendo en todo momento una clara visión de largo plazo y unas elevadas dosis de prudencia.

En lo relativo a las normas y prácticas de buen gobierno corporativo, Alba ha seguido manteniendo un especial interés por las mismas, habiendo realizado un considerable esfuerzo durante 2015 con la finalidad de incorporar a su regulación interna y a sus prácticas, tanto las novedades incluidas en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, como la incorporadas por el nuevo Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, aprobado por la CNMV el 18 de febrero de 2015.

En este sentido, se adoptaron unas amplias modificaciones de los Estatutos Sociales y de los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración y, siguiendo tanto las previsiones legales como las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo, se adoptaron o actualizaron diversas políticas, entre las cuales, se pueden destacar las de: Responsabilidad Social Corporativa, Gobierno Corporativo, Inversión, Remuneración del Consejo de Administración, Control y Gestión de Riesgos y Prevención Penal y contra el Fraude.

También en el ámbito organizativo y con reflejo en la regulación interna, se aprobaron: el Estatuto de Función de Control y Gestión de Riesgos, la actualización del Estatuto del Servicio de Auditoría Interna, y el Manual de Prevención de Delitos, habiéndose designado al responsable de las unidades encargadas de su respectivo seguimiento.

Ahora bien, la actuación del Consejo de Administración no se ha limitado a aprobar esa normativa interna y esas políticas, sino que en su actuación se ha ajustado a ellas y a las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo. En concreto, cabe destacar que la Sociedad ha alcanzado un nivel de cumplimiento muy elevado, similar al del año anterior, a pesar de que el nuevo Código de Buen Gobierno incluye numerosas recomendaciones completamente nuevas o que incorporan cambios sustanciales respecto a las incluidas en el Documento Único de Recomendaciones de Gobierno Corporativo de 2006, elevando hasta 64 el número total de recomendaciones en el Código actual. Durante el ejercicio la Sociedad ha hecho un importante esfuerzo para adaptarse a estas nuevas exigencias de forma que actualmente cumple de forma generalizada con

las recomendaciones que le son aplicables y sólo en dos casos se produce un cumplimiento parcial.

Asimismo, se puede mencionar que se han aprobado: el Informe Anual de Gobierno Corporativo, el Informe sobre Remuneraciones de los Consejeros, el Informe sobre operaciones vinculadas, la evaluación del Consejo y otros informes adicionales emitidos por las Comisiones del Consejo.

En relación con la distribución de resultados del ejercicio, el Consejo de Administración ha propuesto a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo ordinario de 1,00 euro por acción con cargo al ejercicio 2015, lo que supondrá el abono, próximamente, de 0,50 euros por acción, complementario al de igual importe pagado a cuenta en el mes de octubre del año pasado.

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

Cordialmente,
Juan March Delgado
Carlos March Delgado