

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018

1. LA SOCIEDAD Y SU ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y DE FUNCIONAMIENTO:

Realia Business, S.A. es la cabecera de un grupo empresarial que desarrolla sus actividades de forma directa o a través de toma de participaciones accionariales en diferentes sociedades.

La actividad empresarial, principalmente, se centra en 2 líneas de negocio:

a) **ACTIVIDAD PATRIMONIAL:** Se desarrolla directamente por la sociedad Realía Patrimonio, S.L. (participada 100% por Realía Business, S.A.), o a través de sociedades, con participaciones de control o significativas. Toda la actividad se desarrolla en España.

Esta inversión financiera representa en torno al 21 % del valor del activo del balance de la sociedad Realía Business, S.A.

b) **ACTIVIDAD DE PROMOCION Y GESTION DE SUELO:** Se desarrolla bien directamente por Realía Business, S.A., o a través de sociedades, con participaciones de control o significativas

Esta actividad inmobiliaria, se realiza en España, Portugal, Polonia y Rumania. Dentro de España la actividad se centra en las siguientes zonas geográficas:

- 1) Madrid, Castilla-La Mancha, Castilla-León
- 2) Cataluña
- 3) Valencia, Murcia y Baleares
- 4) Andalucía

En el extranjero la actividad se desarrolla, mayoritariamente, con filiales 100% (control directo e indirecto) de Realía Business, S.A.

La Sociedad matriz Realía Business, S.A. es una empresa que cotiza en el mercado continuo de Madrid y que entre sus accionistas más significativos se encuentra el Grupo FCC con una participación del 36,925 % y la sociedad mexicana Inversora Carso, S.A. de capital variable con una participación del 33,844 %. Esta última es también uno de los accionistas de referencia del Grupo FCC.

La descripción de su estructura organizativa se puede resumir:

CONSEJO: Formado por 7 consejeros, y teniendo el asesoramiento del Comité de Auditoría y del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

PRESIDENCIA NO EJECUTIVA: Presidiendo el Consejo de Administración.

CONSEJERO DELEGADO: En dependencia directa del Consejo de Administración y a su vez miembro del mismo.

La gestión diaria del negocio de Promociones y Gestión de Suelo se realiza de forma conjunta desde la central situada en Madrid, y de la Delegación de zona de cada una de las áreas geográficas donde la sociedad tiene presencia.

La gestión del control de las inversiones en empresas patrimonialistas, se realiza mediante la representación y participación en sus órganos de decisión, así como a través del control de los distintos departamentos centrales de Realía Business y Realía Patrimonio.

2. VARIACIONES EN LA CARTERA DE PARTICIPACIONES FINANCIERAS:

En el primer semestre del ejercicio 2018, se han producido las siguientes variaciones en la cartera de participaciones financieras:

Altas: Ninguna

Bajas: En la Junta General celebrada el 1 de marzo de 2018 se acordó la disolución de la sociedad Duse, S.L. Dicho acuerdo se elevó a público mediante escritura celebrada el 14 de marzo de 2018. El 29 de mayo de 2018 el Juzgado de lo Mercantil Nº 1 de Sevilla, declara a la entidad Desarrollo Urbanístico Sevilla Este S.L. en situación de concurso voluntario y nombra administrador del concurso a la entidad Adalte Asesores Legales y Tributarios, lo que conlleva la salida de DUSE del perímetro de consolidación del Grupo Realia.

En la Junta General Extraordinaria y Universal celebrada el 28 de junio de 2018 de la sociedad Retingle, S.L., se acuerda reducir el capital social con la finalidad de la restitución de sus aportaciones al socio Realia Business, S.A., lo que se lleva a efecto mediante la amortización de las participaciones sociales de las que es titular. Dicha restitución se lleva a efecto con la compensación parcial del crédito que Retingle ostenta contra Realia Business. De esta forma la sociedad Retingle, SL sale del perímetro del Grupo Realia.

Variaciones: En Marzo de 2018, el socio único Realia Business de Guillena Golf S.A.U procedió a realizar una aportación dineraria por importe de 272 miles de euros, para cubrir las pérdidas generadas en el ejercicio 2017 y poder restablecer el equilibrio patrimonial.

3. HECHOS IMPORTANTES ACAECIDOS DURANTE EL PERIODO:

A) NOVACION ESTRUCTURA FINANCIERA DE REALIA BUSINESS S.A.

El 21 de Junio de 2018, tuvo lugar la firma de una novación en el importe, calendario de amortización y el plazo de vencimiento del préstamo de Realia Business S.A. que mantenía con la entidad Caixa. El nuevo importe asciende a 120 millones de euros, tras la amortización en abril de 13,6 millones de euros, los nuevos plazos de amortización acordados son de 10 millones de euros en junio y diciembre de 2019, de 5 y 25 millones de euros en marzo y septiembre de 2020 y el resto 70 millones de euros al vencimiento el 30 de Diciembre de 2020. El resto de condiciones económicas y de garantías se mantienen.

B) INVERSIONES INMOBILIARIAS

Durante el primer semestre de 2018 las adquisiciones de inmovilizado y las inversiones destinadas al mantenimiento y reacondicionamiento de algunos activos, ha sido poco significativa. Solo cabe mencionar que en el mes de enero en la sociedad Realia Patrimonio, se formalizó el convenio de permuta con el Ayuntamiento de Leganés entregando la parcela denominada "La Mora" y recibiendo parcelas en el ámbito Puerta de Carabanchel. Esta operación, no ha tenido impacto en el epígrafe de inversiones inmobiliarias.

Dentro del actual perímetro no se han producido enajenaciones de inversiones inmobiliarias.

El mercado de inversión de activos de oficinas y centros comerciales, que es donde principalmente tiene su actividad el Grupo Realia, ha continuado activo, con buen volumen de operaciones de compraventa, aunque en menores cifras que las producidas en 2017. Dentro de las operaciones realizadas a lo largo de este periodo se siguen aplicando unos yields de capitalización muy bajos.

Respecto al mercado de alquileres, se continúa con una lenta, pero continuada mejoría, sobre todo en las condiciones contractuales de los activos de oficinas prime y muy actualizados tecnológicamente. Los centros comerciales están sufriendo una acelerada transformación que se centra mayoritariamente en los centros prime donde la demanda de nuevas tecnologías y la presencia del "ecommerce" es un hecho.

E) EXISTENCIAS

Durante el primer semestre de 2018, continúa la activación de la demanda en determinadas zonas y segmento de producto. La financiación hipotecaria se ha generalizado y dinamizado, las ofertas para los compradores siguen siendo atractivas, y los márgenes que están aplicando las entidades financieras se siguen ajustando. Es significativo el incremento de operaciones hipotecaria a "tipo fijo".

Es de esperar que en el futuro estas ofertas se extiendan a financiación directa al promotor, sin los encorsetamientos que actualmente se exigen, fundamentalmente el de existencia de un elevado porcentaje de preventas; y también que aparezca la financiación para la compra de suelo que todavía se encuentra en mínimos de operaciones firmadas. Todo ello permitirá tomar al sector inmobiliario residencial una velocidad de crucero que haga dejar atrás los duros años de crisis.

Ante esta consolidación del mercado, el Grupo Realia continúa con su política de analizar pormenorizadamente su cartera de producto terminado destinado a la venta y ha establecido una política de ventas según la evolución estimada de los precios de mercado.

En el mes de enero Realia ha adquirido un suelo en Alcalá de Henares (MADRID), enajenado en subasta pública por el Mº de Defensa a través del organismo INVIED. El importe de remate de la subasta fue de 27.524,3 miles de euros, y con una edificabilidad de 44.755 m2.

4. MAGNITUDES PRINCIPALES DEL 1er SEMESTRE 2018

- Realia ha obtenido unos ingresos totales en el 1er semestre 2018 de 45,74 millones de euros, un -6,8% inferior a lo obtenido en 2017, que se justifica por la caída de ingresos en el área de promoción (-45,8%, 5,82 millones de euros en 2018 respecto a 10,74 millones de euros en 2017) motivado por el menor volumen y diversidad de producto terminado para la venta, así como la retrocesión de una venta de suelo en el ámbito de Valdebebas. No obstante, al cierre del primer semestre la cartera de unidades terminadas pendiente de entrega asciende a 22 unidades por importe de 3,8 millones de euros.

Por el contrario, los ingresos del área de patrimonio se incrementan en un +3,6%, pasando de 37,76 millones de euros en 2017 a 39,12 millones de euros en 2018. También se han incrementado los ingresos procedentes de la prestación de servicios (servicios, administrativos, comercialización, gestión delegada..) que han pasado de 0,56 millones de euros hasta 0,80 millones de euros (+41,6% de incremento).

- El EBITDA (ver APMS punto 5) se sitúa en 21,68 millones de euros en el 1er semestre 2018, frente a 20,85 millones en 2017, un 4% más.
- El beneficio antes de impuestos en el 1er semestre 2018 alcanza 36,28 millones que supone una mejora del 1,2% respecto a 2017; mientras que el beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 19,09 millones de euros, que supone una disminución respecto a junio de 2017 de 6,7%, que se justifica por la menor revalorización de los activos atribuidos a la sociedad dominante respecto a Junio 2017 (0,57% en 2018 versus 0,73% en 2017).

ENDEUDAMIENTO

Tras cerrar la novación del préstamo del área residencial que se ha citado anteriormente, los parámetros de endeudamiento más significativos son:

- Al cierre del 1er semestre 2018 Realia ha reducido su endeudamiento financiero bruto en 29,19 millones de euros, hasta 733,84 millones, un 3,8% menos que en el cierre del ejercicio 2017.
- Al cierre del 1er semestre 2018, Realia tiene un endeudamiento financiero neto (ver APMS punto 5) de 685,46 millones de euros, un 1,1% superior al cierre del ejercicio 2017, este incremento se debe principalmente a la compra del terreno en enero de 2018 de Alcalá de Henares por importe de 27,52 millones de euros. El *loan to value* (LTV) a 30 de junio de 2018 asciende al (ver APMS punto 5) 37,48%.
- El grupo tiene contratos de cobertura de tipos de interés con 5 de las 6 entidades que componen el Crédito Sindicado de Realia Patrimonio. El importe total cubierto es el 70% del saldo vivo del préstamo; al 30 de junio 2018 ascendía a 398,6 millones de euros y el plazo era de 7 años (Vencimiento el 27 de abril de 2024). El tipo de instrumento de cobertura es un IRS más una opción de floor del euribor al 0%. Al cierre del 1er semestre de 2018, esta cobertura valorada a mercado, ha supuesto un impacto positivo en pérdidas y ganancias de 0,2 millones de euros y en el patrimonio neto negativo de 1 millón de euros.
- El incremento de gastos financieros de 8,82 millones de euros en junio de 2018 frente a 5,40 millones de euros en Junio de 2017, se justifica por los diferenciales aplicados en la nueva financiación, respecto a la que se contrató en abril 2007 por un periodo de 10 años; así como al coste de la cobertura de tipos de interés del 70%, durante 7 años, de la actual deuda sindicada de Realia Patrimonio. Para próximos periodos, la comparativa interanual de los gastos financieros debe ser homogénea y no evidenciar diferencias.

Sin embargo, el resultado financiero apenas ha sufrido variación, al cierre de 1er semestre 2018 se sitúa en -7,27 millones de euros, frente a los -7,65 millones de euros del 1er semestre 2017, esto se debe a que el incremento de los gastos financieros se ha visto mitigado por la valoración del derivado que en Junio 2018 ha sido positiva en 0,20 millones de euros y negativa en junio de 2017 por -2,57 millones de euros y porque durante 2018 se han revertido deterioros de activos financieros por importe de 1,13 millones de euros.

- El interés medio ponderado de la deuda bruta al 30 de junio de 2018 se sitúa en el 1,91%, frente al 2,09% de la misma fecha de 2017, incluyendo en ambos casos el coste de la cobertura. Este decremento se justifica por la reducción de los márgenes aplicados al reducirse el LTV financiado.

VALORACIÓN DE ACTIVOS

- Al cierre del 1er semestre de 2018, los activos inmobiliarios de Realia tienen un valor de mercado de 1.828,85 millones de euros, un 0,69% inferior respecto al valor del mismo periodo de 2017. Si homogeneizamos ambas valoraciones, excluyendo en Junio de 2017 el Edificio Los Cubos valorado en 52 millones de euros y que fue vendido en el segundo semestre de 2017 y de la valoración de junio de 2018 la adquisición en enero de 2018 de los terrenos en Alcalá de Henares por importe de 27,84 millones de euros, la variación del valor de mercado de los activos del Grupo Realia de Junio de 2018 se ha incrementado en 0,64% respecto a Junio de 2017, sin considerar el efecto de la reducción del stock de producto terminado que se ha ido vendiendo. La cartera de activos patrimoniales se ha revalorizado un 1,96% en el periodo de Junio de 2018- Junio 2017.
- El valor de liquidación neto (NNAV) (ver APMS punto 5), al 30 de Junio de 2018, es de 849,61 millones de euros frente a 822,37 millones a la misma fecha de 2017. En términos unitarios se sitúa en 1,32 euros por acción, un 3,13% superior al valor del mismo periodo del ejercicio precedente, que era de 1,28 euros por acción.
- A 30 de junio de 2018 el 80% del valor de los activos corresponde a la actividad patrimonial (1.463,11 millones de euros) y el 20% restante al negocio residencial (365,74 millones de euros).

NEGOCIO PATRIMONIAL

- Los ingresos por alquileres, excluyendo gastos repercutidos, ascienden a 30,48 millones, con un incremento del 2,4% respecto a 1er semestre 2017, debido fundamentalmente a un aumento del nivel de rentas y de ocupación
- La ocupación global de los inmuebles en renta se sitúa en el 94,8% al final del 1er semestre 2018, frente al 93,5% de mismo periodo de 2017. La ocupación de las oficinas alcanza el 96,2%, mientras que en los Centros Comerciales llega al 90,9%.
- En el 1er semestre de 2018 no se ha producido ninguna inversión ni desinversión de activos patrimoniales. La superficie bruta alquilable del grupo Realia asciende a 405.863 m2.
- La valoración al 30 de junio de 2018 de los activos patrimoniales alcanzó la cifra de 1.463,11 millones de euros y que respecto la misma fecha de 2017 ha supuesto un incremento del 1,96% en términos like for like.

NEGOCIO DE PROMOCIÓN RESIDENCIAL

- En el 1er semestre 2018 se han entregado 39 unidades por un importe de 5,9 millones de euros, que supone una disminución del 25,7% en el número de unidades entregadas y un 42,9% respecto al importe. Estas caídas se justifican por la menor cantidad de producto terminado disponible y la reducción de localizaciones del producto, también ha influido la finalización de producto en el ámbito de Valdebebas, que tenía un ratio de precio/unidad más alto. No obstante, al cierre del primer semestre la cartera de unidades terminadas pendiente de entrega asciende a 22 unidades por importe de 3,8 millones de euros.

- Realia cuenta, a 30 de Junio de 2018, con un stock de 348 unidades (viviendas, locales y oficinas) terminadas y pendientes de entrega (22 de ellas reservadas o vendidas). Además, cuenta con 41 parcelas unifamiliares destinadas a venta para autopromoción residencial. Además se han iniciado la comercialización de 2 promociones de nueva planta con un total de 146 unidades de las que se han vendido 12 unidades.
- La cartera de suelo de Realia, a 30 de junio de 2018 asciende a 1.875.633 m² edificables, la mayor parte ubicados en Madrid, zona centro de España y Andalucía.
- A 30 de junio de 2018 la valoración ECO de los suelos, promociones en curso y producto terminado que configuran el importe del epígrafe de existencias asciende a 365,7 millones de euros según la valoración realizada al cierre del ejercicio 2017 e incluyendo el valor de adquisición más gastos de la compra de los terrenos en Alcalá de Henares por importe de 27,84 millones de euros.

5. MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO (APMS)

Para cumplir con las Directrices del ESMA sobre APMS, se presenta esta información adicional que favorecerá la comparabilidad, fiabilidad y comprensión de su información financiera. El Grupo presenta sus resultados de acuerdo con la normativa contable generalmente aceptada (NIIF), así como ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento que proporcionan información financiera adicional útil a la hora de evaluar su rendimiento y que son utilizadas por el Grupo en la toma de decisiones financieras y para evaluar el rendimiento de la Compañía. A continuación se expone esa información adicional de los indicadores recogidos en el presente informe de gestión.

EBITDA = Resultado bruto de explotación

El Grupo define el EBITDA como Resultado de explotación deducido el impacto de dotaciones a la amortización y deterioros.

El EBITDA proporciona un análisis de los resultados operativos excluyendo la depreciación y amortización, al ser variables que no representan caja y que pueden variar sustancialmente de compañía a compañía dependiendo de las políticas contables y del valor contable de los activos. El EBITDA es la mejor aproximación al Flujo de Caja Operativo antes de impuestos y refleja la generación de caja antes de la variación del Fondo de Maniobra y es un indicador ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar negocios (valoración por múltiplos), así como por agencias de rating.

<i>EBITDA-(Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization)</i>	millones de euros	
Datos cuenta de pérdidas y ganancias:	jun-18	jun-17
+ Resultado de explotación	26,8	26,5
- Dotación amortización	-0,2	-0,2
- Variación provisiones tráfico	5,3	5,9
	21,7	20,8

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO:

El Grupo define endeudamiento financiero bruto como la deuda con entidades de crédito corrientes y no corrientes más los otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, excluyendo de éstos la financiación procedente de préstamos participativos y las deudas por proveedores de inmovilizado.

	millones de euros	
	jun-18	dic-17
Endeudamiento Financiero bruto bancario		
Datos balance de situación		
+ Deudas entidades de crédito no corrientes	697,6	584,4
+ Derivados	2,0	0,8
+ Deudas entidades de crédito corrientes	31,5	175,0
+ Derivados	2,7	2,8
+ Otros pasivos financieros corrientes	0,9	2,6
- Proveedores de inmovilizado y otros	-0,9	-2,6
	733,9	763,1

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO:

Es el endeudamiento financiero bruto menos el saldo de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El endeudamiento financiero neto es un indicador financiero utilizado por inversores, Analistas financieros, agencias de rating, acreedores y otras partes para determinar la posición de endeudamiento de una compañía.

	millones de euros	
	jun-18	dic-17
Endeudamiento Financiero Neto bancario		
Datos balance de situación		
Endeudamiento financiero bruto bancario	733,9	763,1
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-48,4	-85,1
	685,5	678,0

NET NET ASSET VALUE (NNAV):

El Grupo calcula el NNAV partiendo del patrimonio neto atribuido a dominante, ajustado por las plusvalías implícitas de los activos de circulante y de uso propio valorados a Mercado y deduciendo los impuestos que se devengarían por dichas plusvalías implícitas, teniendo en cuenta la normativa fiscal en el momento del cálculo.

Net Net Asset Value (NNAV)	millones de euros	
	jun-18	dic-17
Patrimonio neto atribuido a dominante	824,00	806,33
+ Plusvalías netas de inmovilizado uso propio	7,39	7,30
+ Plusvalías netas de existencias	18,22	19,39
	849,61	833,02

LOAN TO VALUE (LTV):

Se determina como cociente entre el endeudamiento financiero neto EFN y el GAV valor de reposición de los activos (valor de mercado de los activos incrementado por los costes de transacción, determinado por experto independiente (CB Richard Ellis según criterio RICS y Tinsa según criterio ECO).

Loan to Value (LTV)	millones de euros	
	jun-18	dic-17
Cociente entre		
Endeudamiento Financiero Neto (EFN)	685,5	678,0
GAV Valor de liquidación de activos	1.828,9	1.789,4
	37,48%	37,89%

GAV (Valor de Liquidación):

Valor de mercado de los Activos determinado por expertos independientes (Tinsa y CBRE).

6. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Las previsiones macroeconómicas para 2018, son buenas y el crecimiento del PIB se espera se sitúe en torno al 2,9% y que a pesar de las incertidumbres políticas, se estima que este incremento de PIB repercuta favorablemente al sector inmobiliario, esperando que se traduzca en:

- a) Mantenimiento/incremento de la demanda de vivienda, que permitirá en determinadas zonas la iniciación de nuevas promociones. Al mismo tiempo se va produciendo una recuperación de los precios.
- b) Una consolidación de la financiación para el promotor, con una relajación de los encorsetamientos que actualmente se exigen, fundamentalmente el de exigencia de un elevado porcentaje de preventas, sobre todo para promociones con buenas ubicaciones y con demanda embolsada.
- c) Que pueda aparecer la financiación de compra de suelo, que hasta ahora es prácticamente inexistente y donde las entidades financieras entienden que debe ser financiado con fondos propios.
- d) Que las rentas continúen con su lenta pero continuada senda alcista, con mayor moderación en la exigencia de incentivos al alquiler (carencias, ayudas a la implantación etc), no obstante en el valor de los activos se espera que continúen en valores máximos si no cambian las actuales rentabilidades del sistema financiero y haya confianza en los sistemas políticos mundiales y doméstico.
- e) Que no se produzcan modificaciones en el sistema fiscal y tributario, que previsiblemente pueda afectar a diversos agentes económicos, entre ellos a la banca, y sus previsibles efectos colaterales en todo el esquema de financiación del tejido empresarial español.
- f) Que no se realicen cambios en el marco laboral, que pueden afectar a la competitividad de las empresas y consecuentemente al coste del producto final y su previsible repercusión en el precio si la demanda lo permite.

La conjunción de todos estos factores puede afectar a las cuentas del Grupo y se espera que todas las previsiones macro de la economía española repercutan positivamente.

Dentro del orden interno y tras la estabilidad accionarial y financiera del Grupo Realía, se afrontará los riesgos más importantes que tiene planteada la compañía en estos momentos, en concreto:

- 1) Incremento de la actividad promotora, con el inicio de nuevas promociones residenciales, en plazas con demanda como Madrid, Barcelona, Palma Mallorca, etc...que aportarán al grupo cash flow y resultados.
- 2) Incrementos de la rentabilidad de sus líneas de negocio a través de una mejora de producto, servicio y contención de costes.

Objetivos y Políticas de gestión del riesgo financiero:

Los principios básicos definidos por el Grupo Realía Business en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Las áreas de negocios y áreas corporativas establezcan para cada mercado en el que operan, su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Las áreas de negocios y áreas corporativas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos del Grupo.

La Sociedad Dominante tiene elaborado su mapa de riesgos, para ello ha analizado los procedimientos que dentro de su organización pueden dar origen a dichos riesgos, se cuantifican y se toman las medidas para que no se produzcan.

Los riesgos de índole financiero, más significativos son:

Riesgo de crédito

Las actividades principales del Grupo son la promoción inmobiliaria, la venta de suelo y el arrendamiento de activos inmobiliarios. La primera de ellas no tiene riesgo de crédito puesto que la entrega del bien conlleva automáticamente el cobro del mismo. Respecto a la venta de suelo, es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago, Actualmente el importe de créditos comerciales por venta de suelo sin el correspondiente aval es de 8,2 millones de euros, que la compañía tiene deteriorado por importe de 5,9 millones de euros, pues sobre esos créditos impagados existe una cláusula resolutoria de la operación a favor de Realia y que se estima que puede reportar una recuperación de 2,3 millones de euros. Por último, respecto al arrendamiento de activos inmobiliarios el riesgo no es significativo, y se mantiene en niveles semejantes al ejercicio precedente. La dirección de la Sociedad en función del plazo de impago o de insolvencias tiene provisionadas todas estas contingencias.

Riesgo de tipo de interés

El grupo tiene contratos de cobertura de tipos de interés con 5 de las 6 entidades que componen el Crédito Sindicado de Realia patrimonio. El importe total cubierto es el 70% del saldo vivo del préstamo; al 30 de junio 2018 ascendía a 398,6 millones de euros y el plazo fue de 7 años (vencimiento el 27 de abril de 2024). El tipo de instrumento de cobertura es un IRS más una opción de floor del euribor al 0%. Al cierre del 1er semestre de 2018, esta cobertura valorada a mercado, ha supuesto un impacto positivo en pérdidas y ganancias de 196 miles de euros y en el patrimonio neto negativo de 994 miles de euros.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la misma en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. El análisis comparativo del coste financiero y las tendencias de curvas de tipos hace que la compañía opte o no, por cubrir el riesgo de tipo de interés en aras a minimizar el coste de la deuda para el citado periodo.

La Dirección de la Sociedad Dominante sigue muy de cerca las tendencias de las curvas de tipo para los próximos años y no descarta la conveniencia de realizar nuevas coberturas de tipo de interés en un futuro.

Riesgo de liquidez

Continúa los signos de recuperación que se iniciaron en 2015, La demanda de producto inmobiliario sigue muy concentrado en la demanda de producto bien localizado y de segmento medio-alto, aunque el número de localización con demanda va aumentando. Las entidades financieras están apostando por reactivas la financiación hipotecaria pero para las nuevas promociones con viabilidad comercial y para clientes solventes; la asunción del riesgo inmobiliario por las entidades financieras es reducido. Estas tendencias se han visto ratificada durante este primer semestre 2018 con ofertas hipotecarias y de consumo a unos tipos muy atractivos, pues continúa la fuerte liquidez del sistema financiero.

Asimismo, al 30 de junio de 2018 el Grupo presenta fondo de maniobra positivo por importe de 356 millones de euros.

Las principales magnitudes de las proyecciones de tesorería para los próximos 12 meses del grupo consolidado, elaborado, sobre una base de negocio recurrente, dividendos y otros cobros de servicios prestados a sociedades del grupo, arroja una previsión de cobros de 209,4 millones de euros que junto con unas provisiones de pago de

178,3 millones de euros, da lugar a un cash flow neto positivo de 31,1 millones de euros que irán destinados parcialmente a amortizar deuda junto con la actual posición de tesorería.

Riesgo de solvencia

A 30 de junio de 2018 el endeudamiento financiero neto con entidades de créditos y asimiladas más la valoración de los derivados del Grupo Realía Business ascendía a 685,46 Millones de euros tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Millones de euros	Junio 2018
Entidades de crédito	
Préstamo sindicado	569.159
Préstamos hipotecarios	19.121
Préstamos bilaterales	153.000
Gastos de formalización	(14.215)
Intereses	2.043
Derivados	4.734
Endeudamiento financiero bruto	733.842
Tesorería y equivalentes	48.379
Endeudamiento financiero neto	685.463

Los ratios más representativos, a efectos de medir la solvencia, son los indicados a continuación:

	Consolidado
Ratios endeudamiento	
Endeudamiento financiero neto / GAV Activos (LTV)	37,48%
Ratio Cobertura	
EBITDA/Gasto financiero	2,5

El fondo de maniobra al 30 de junio de 2018 es positivo por importe de 356 millones de euros.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo Realía Business no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo.

Otros Riesgos: Riesgo de Mercado

El repunte de la demanda que se inició en 2015 en determinadas zonas y ciudades, continúa y se van incorporando nuevas localizaciones donde la demanda se consolida o incrementa, e incluso en algunas zonas de ciudades como Madrid o Barcelona, la oferta de producto es muy escasa y el suelo para nuevas promociones es muy reducido. Ante esta situación, Realía ha lanzado 2 nuevas promociones al mercado en este primer semestre 2018, y tiene avanzados los proyectos para otras 6 promociones nuevas.

No obstante, a pesar de la mejora expuesta en el párrafo anterior, hay que significar que el stock de producto pre-crisis es todavía elevado en la mayoría de ubicaciones de los distintos territorios nacionales, y por tanto la recuperación de precios, con respecto a antes del inicio de la crisis, es selectiva y solo concentrada en las zonas con demanda.

Por lo que respecta al mercado de alquileres en el que el Grupo opera a través de su filial Realía Patrimonio, S.L.U., y Hnos. Revilla, S.A. se observa una recuperación comedida de la demanda de espacio, una estabilización de los precios de las rentas y una bajada de los incentivos a la implantación que eran demandados por los clientes.

Por otro lado la actividad inversora en el segmento patrimonial sigue una evolución alcista y positiva aunque a menor ritmo que en los 2 ejercicios precedentes.

Por todo ello, el Grupo Realía Business estima que sus esfuerzos los debe encaminar en las dos líneas de negocio que actualmente desarrolla. En el área patrimonial, donde su excepcional portfolio inmobiliario le hace tener una posición destacada; debe continuar con la optimización de la gestión de sus activos para un incremento de los márgenes operativos y la creación de valor de los activos. En el área de promociones, deberá optimizar el valor de los activos actuales, a través del incremento de precios del producto terminado, la gestión de los suelos que tiene en cartera y el desarrollo de las promociones de aquellas ubicaciones donde la demanda sea consistente.