

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2017

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 19 % 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 36,92 % y la sociedad mexicana Inversora Carso, S.A. de capital variable con una participación del 33,85 %. 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 Nominaciones 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 (Consejos y Comités de Dirección), 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 2017, no se han producido alteraciones dentro del perímetro de consolidación.

3. HECHOS IMPORTANTES ACAECIDOS DURANTE EL PERIODO:

A) INSCRIPCIÓN DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Con fecha 10 de enero de 2017, fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, la ampliación de capital acordada por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 24 de octubre de 2016, mediante la emisión y puesta en circulación de 184.056.558 acciones ordinarias, de 0,24 euros de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión de 0,56 euros por acción, que fue suscrita y desembolsada en su totalidad con fecha 28 de diciembre de 2016. El importe de la ampliación de capital ascendió a 44.173.573,91 euros y de la prima de emisión a 103.071.672,48 euros.

B) NUEVA ESTRUCTURA FINANCIERA

El 27 de abril de 2017, tuvo lugar el vencimiento del préstamo sindicado de Realía Patrimonio, firmado el 27 de abril de 2007 y por un periodo de 10 años. El saldo pendiente de amortizar era de 678.158 miles de euros y fue cancelado mediante la aportación de tesorería de Realía Patrimonio por importe de 96.158 miles de euros y la suscripción de un nuevo préstamo sindicado por importe de 582.000 miles de euros.

Las principales características de dicho préstamo son:

Duración: 7 años (Vencimiento 27 Abril 2024)

Tipo: Euribor + Diferencial según LTV /170/200 p.b.

Garantía: Hipotecaria de los activos de Realía Patrimonio y pignoración de acciones de las sociedades patrimoniales.

Cobertura de tipo: 70% del saldo vivo del préstamo

Covenants: Cumplimiento de un LTV (loan to value) que no debe superar el 60%

Cumplimiento de un RCSD (Ratio de cobertura al servicio de la Deuda) del 1,1

Nº Entidades Prestamistas: 6.

C) ACTIVOS NO CORRIENTE MANTENIDOS PARA LA VENTA

Además del edificio Los Cubos, que al final del ejercicio 2016, ya fue reclasificado como "activo destinado a la venta" ante la alternativa de una posible venta si no fuera posible la rehabilitación por el grupo Realía para un cliente "ad hoc". Durante este semestre se ha reclasificado el edificio "Porta Fira" en Hospitalet (Barcelona) de acuerdo al plan de acción de venta que tiene la compañía respecto a este activo.

D) INVERSIONES INMOBILIARIAS

Durante el primer semestre de 2017 no se han producido adquisiciones de inmovilizado y las inversiones destinadas al mantenimiento y reacondicionamiento de algunos activos, ha sido poco significativa.

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 Realía, ha continuado activo, con buen volumen de operaciones de compraventa, aunque en menores cifras que las producidas en 2016. Dentro de las operaciones realizadas a lo largo de este periodo se sigue aplicando unos yields de capitalización muy bajos.

Respecto al mercado de alquileres, se continúa con una lenta, pero continuada mejoría en cuanto al número de operaciones así como a las condiciones contractuales con los distintos arrendatarios.

E) EXISTENCIAS

Durante el primer semestre de 2017, se ha podido constatar el mantenimiento de la mejoría que se inició al final del ejercicio 2015. 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, a pesar del repunte de los márgenes que están aplicando las entidades financieras. 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.

4. MAGNITUDES PRINCIPALES DEL 1er SEMESTRE 2017

- Realia ha obtenido unos ingresos totales en el 1er semestre 2017 de 49,1 millones de euros, un 1,1% inferior a lo obtenido en 2016, que se justifica por la caída de ingresos en el área de promoción (-1,4%) al no realizarse ninguna venta de suelo en 2017 (0,9 M.€ en 2016), mientras que los ingresos del área de patrimonio se incrementan en un +2%. El EBITDA (ver APMS punto 5) se sitúa en 20,84 millones de euros en el 1er semestre 2017, frente a 19,69 millones en 2016, un 5,9% más.
- El beneficio antes de impuestos en el 1er semestre 2017 alcanza 35,86 millones y el beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 20,45 millones de euros, que supone una disminución respecto a junio de 2016 del 84,3%, que se justifica por la existencia de resultados extraordinarios que desvirtúan el análisis comparativo. Si eliminamos dichos resultados extraordinarios el Resultado Recurrente neto atribuible (ver APMS punto 5) a la sociedad dominante en el 1er semestre 2017, sería 10,8 millones de euros, frente a 10,1 millones en el 1er semestre 2016, lo que representa un incremento del 6,3%.
- Los impactos extraordinarios más relevante en junio de 2017 y 2016 han sido:
 - Por la valoración realizada por expertos independientes de los activos residenciales a 30 de junio de cada año se ha reflejado un impacto positivo en el beneficio atribuible a dominante de 8,9 millones de euros en junio de 2017 y 5,5 millones de euros en junio de 2016.
 - Por la valoración de las coberturas de tipos de interés realizadas en parte de la deuda de la filial Realia Patrimonio se ha reflejado en junio de 2017 un impacto negativo en el beneficio atribuible a dominante de 1,93 millones de euros.
 - Por la reversión de un deterioro por insolvencias al haberse cobrado una parte de la deuda por la venta de un suelo cuyo comprador se encuentra en concurso de acreedores se ha reflejado en junio de 2017 un impacto positivo en el beneficio neto atribuido de 3,02 millones de euros.
 - Por las quitas extraordinarias de la deuda financiera se ha reflejado en junio de 2016 un impacto positivo en el beneficio neto atribuido de 113,6 millones de euros.

ENDEUDAMIENTO

Tras cerrar la refinanciación del área patrimonial que se ha citado anteriormente, los parámetros de endeudamiento más significativos son:

- Al cierre del 1er semestre 2017 Realia ha reducido su endeudamiento financiero bruto en 65 millones de euros, hasta 785,8 millones, un 7,6% menos que en el cierre del ejercicio 2016.

- Al cierre del 1er semestre 2017, Realia tiene un endeudamiento financiero neto (ver APMS punto 5) de 724,9 millones de euros, un 3,4 % inferior que al cierre del ejercicio 2016, con un *loan to value* (LTV) (ver APMS punto 5) del 39,36%.
- 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 2017 ascendía a 407,2 millones de euros y el plazo es 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 2017, esta cobertura valorada a mercado, ha supuesto un impacto negativo en pérdidas y ganancias de 2,57 millones de euros y en el patrimonio neto de 0,24 millones de euros.
- Tras la reducción del endeudamiento, el cierre de la nueva financiación del área patrimonial, la contratación de instrumentos de cobertura de tipo de interés, el resultado financiero al cierre de 1er semestre 2017 se sitúa en -5,08 millones de euros, frente a los -4,27 millones de euros del 1er semestre 2016, eliminando los efectos negativos en junio de 2017 por la valoración del derivado 2,57 millones de euros y los positivos en junio de 2016 por las quitas por refinanciación por importe de 113,4 millones de euros. Este incremento 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.
- El interés medio ponderado de la deuda bruta al 30 de junio de 2017 se sitúa en el 2,09%, frente al 0,56% de la misma fecha de 2016. Este incremento se justifica por lo expuesto en el punto anterior,

VALORACIÓN DE ACTIVOS

- Al cierre del 1er semestre de 2017, los activos inmobiliarios de Realia tienen un valor de mercado de 1.841,59 millones de euros, un 1,1% de decremento respecto al mismo periodo de 2016. Esta evolución negativa es debido a los ajustes en los valores del suelo producidos en el segundo semestre 2016, así como la reducción del stock de producto terminado que se va vendiendo. La cartera de activos patrimoniales se ha revalorizado un 4,3%.
- El valor de liquidación neto (NNAV) (ver APMS punto 5), al 30 de Junio de 2017, es de 822,37 millones de euros frente a 680,39 millones a la misma fecha de 2016. En términos unitarios se sitúa en 1,28 euros por acción, un 13,5% inferior al valor del ejercicio precedente, que era de 1,48 euros por acción. Esta disminución del NNAV por acción se justifica por la ampliación de capital realizada por la sociedad en diciembre de 2016 a un precio de 0,8 euros por acción (nominal + prima de emisión)
- El 81,6% del valor de los activos corresponde a la actividad patrimonial (1.502,6 millones) y el 18,4% restante al negocio residencial.

NEGOCIO PATRIMONIAL

- Los ingresos por alquileres, excluyendo gastos repercutidos, ascienden a 29,8 millones, con un incremento del 4,2% respecto a 1er semestre 2016, debido fundamentalmente a un aumento del nivel de ocupación.
- La ocupación global de los inmuebles en renta se sitúa en el 93,5% al final del 1er semestre 2017, frente al 91,8% de mismo periodo de 2016. La ocupación de las oficinas alcanza el 94,7%, mientras que en los Centros Comerciales llega al 89,3%.
- En el 1er semestre de 2017 no se ha producido ninguna inversión ni desinversión de activos patrimoniales. La superficie bruta alquilable del grupo Realia asciende a 405.842 m2 (sin considerar el edificio "Los Cubos" que está desocupado y destinado a la venta).
- La valoración al 30 de junio de 2017 de los activos patrimoniales alcanzó la cifra de 1.502,6 millones de euros y que respecto la misma fecha de 2016 ha supuesto un incremento del 4,3%.

NEGOCIO DE PROMOCIÓN RESIDENCIAL

- En el 1er semestre 2017 se han entregado 53 unidades por un importe de 10,3 millones de euros, que es prácticamente igual al producido en la misma fecha de 2016.

- Realia cuenta, a 30 de Junio de 2017, con un stock de 437 unidades (viviendas, locales y oficinas) terminadas y pendientes de entrega (17 de ellas vendidas). Además, cuenta con 41 parcelas unifamiliares destinadas a venta para autopromoción residencial.
- La cartera de suelo de Realia, a 30 de junio de 2017, asciende a 1.845.857 m² edificables, la mayor parte ubicados en Madrid y zona centro.
- A 30 de junio de 2017 la valoración ECO de los suelos, promociones en curso y producto terminado que configuran el importe del epígrafe de existencias asciende a 320,83 millones de euros según la valoración realizada al cierre del ejercicio 2016.

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.

RESULTADO RECURRENTE NETO ATRIBUIBLE:

El Grupo define el RESULTADO RECURRENTE NETO ATRIBUIBLE como el resultado obtenido, después de impuestos, atribuido a los accionistas de la sociedad dominante, eliminando los impactos de aquellas magnitudes de la cuenta de resultado que son extraordinarias y no pueden considerarse de la actividad habitual de la sociedad. Los ajustes más significativos en 2017 y 2016 son:

- Se elimina el impacto de los deterioros y las revalorizaciones de inversiones inmobiliarias.
- Se ajustan los impactos de quitas por renegociaciones de deuda.

El Grupo utiliza esta magnitud para proporcionar una medida más homogénea del rendimiento subyacente de los negocios.

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.

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.

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.

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).

GAV (Valor de Liquidación):

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

6. DESCRIPCION DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Las previsiones macroeconómicas para 2017, son buenas y el crecimiento del PIB se espera se sitúe en torno o por encima del 3% 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) Mayor 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) Se irá paulatinamente a 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) Sigue sin aclararse la financiación de compra de suelo, donde las entidades financieras entienden que debe ser financiado con fondos propios.
- d) Respecto al segmento de los activos en renta, se espera 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) Mayor demanda de espacios por la implantación de nuevas empresas procedentes de Reino Unido.

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) Reducción del endeudamiento actual, aunque se encuentre refinanciado y mayoritariamente a largo plazo. Para ello la generación de cash flow de los distintos negocios, será una de las enseñanzas de las actividades del grupo.

- 2) 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.

Objetivos y Políticas de gestión del riesgo financiero:

Los principios básicos definidos por el Grupo Realia 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 8,6 millones de euros, que la compañía tiene deteriorado por importe de 8,2 millones de euros. Por último, respecto al arrendamiento de cobertura es un IRS más una opción de floor del euribor al 0%. Al cierre del 1er semestre de 2017, esta cobertura valorada a mercado, ha supuesto un impacto negativo en pérdidas y ganancias de 2,57 millones de euros y en el patrimonio neto de 0,24 millones de euros.

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 2017 ascendía a 407,2 millones de euros y el plazo es 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 2017, esta cobertura valorada a mercado, ha supuesto un impacto negativo en pérdidas y ganancias de 2,57 millones de euros y en el patrimonio neto de 0,24 millones 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

Tras casi 10 años del inicio de la crisis inmobiliaria; en los dos últimos años, aparecieron signos de mejoría en el sector, aunque muy concentrado en la demanda de producto bien localizado y de segmento medio-alto, así como una mejora en la financiación, para las nuevas promociones con viabilidad comercial. Esta tendencia se ha visto ratificada durante este primer semestre 2017 y continúa la fuerte liquidez del sistema financiero, así como los bajos tipos de interés que hacen posible la financiación a particulares y promotores que acrediten solvencia financiera y proyectos viables económicamente y comercialmente; sin esos requisitos la estrechez del mercado continua vigente.

Asimismo, al 30 de junio de 2017 el Grupo presenta fondo de maniobra positivo por importe de 373,6 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 247,34 millones de euros que junto con unas previsiones de pago de 194,54 millones de euros, da lugar a un cash flow neto positivo de 52,80 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 2017 el endeudamiento financiero neto con entidades de créditos y asimiladas más la valoración de los derivados del Grupo Realía Business ascendía a 724.914 miles de euros tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Junio 2017
Entidades de crédito	
Préstamos hipotecarios	615.184
Préstamos bilaterales	181.109
Gastos de formalización	(16.474)
Intereses	2.713
Entidades asimiladas	
Préstamo hipotecario	358
Derivados	2.891
Endeudamiento financiero bruto	785.781
Tesorería y equivalentes	(60.867)
Endeudamiento financiero neto	724.914

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

	Consolidado
Ratios endeudamiento	
Endeudamiento financiero neto / GAV Activos (LTV)	39,36%
Ratio Cobertura	
EBITDA/Gasto financiero	2,6

El fondo de maniobra al 30 de junio de 2017 es positivo por importe de 373,6 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 mercado inmobiliario residencial se deterioró a partir de 2007 y ha continuado hasta finales de 2014, donde se empezó a producir cierto repunte de la demanda en determinadas zonas y ciudades. Este repunte se ha visto consolidado en los años 2015 y 2016 y 1er semestre 2017, e incluso en algunas zonas de ciudades como Madrid o Barcelona, la oferta de producto es muy escasa y se ha reactivado el inicio de nuevas promociones. Ante esta situación, Realía está analizando el lanzamiento de nuevas promociones en estas ciudades y en alguna otra que también ofrece una interesante demanda de producto residencial.

No obstante, a pesar de la mejora expuesta en el párrafo anterior, se ha de significar que el stock de producto 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 concentrada en las zonas con demanda, y el acceso a la financiación de promotores y compradores es muy selectiva.

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.

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 optimizar 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.