

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO DEL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2016

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.

Estas inversiones financieras representan en torno al 51 % 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 36,91 % y de la sociedad mexicana Inversora Carso, S.A. de capital variable con una participación del 30,33 %. 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.

COMITE DE DIRECCION: En dependencia del Consejero Delegado y formado por las direcciones de Negocio, de Desarrollo Corporativo y Relaciones con Inversores y de Dirección Financiera.

La gestión diaria del negocio de Promociones y Gestión de Suelo se realiza de forma conjunta desde la central situada en Madrid, y de una Delegación de zona en cada una de las zonas 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.

VARIACIONES EN LA CARTERA DE PARTICIPACIONES FINANCIERAS:

En el primer semestre del ejercicio 2016, se han producido las siguientes alteraciones dentro del inmovilizado financiero:

Altas:

Ninguna

Bajas:

Con fecha Febrero 2016, se dejó de consolidar como sociedad en “puesta en equivalencia” a la entidad portuguesa Studio Residence Iberia Invetimentos, al ser declarada insolvente y nombrarse un administrador judicial.

Con fecha Mayo 2016 se produjo la fusión por absorción de Portfolio de Grandes Áreas Comerciales SAU por su matriz Realía Patrimonio.

Variaciones:

Ninguna

HECHOS IMPORTANTES ACAECIDOS DURANTE EL PERIODO:

A) OFERTAS PÚBLICA DE ADQUISICIÓN

Con fecha 4 de Mayo 2016 la CNMV autorizó la oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad de las acciones de Realía Business S.A. que formuló el accionista Inversora Carso S.A. de Capital Variable.

Las principales características de dicha OPA fueron:

- Precio de 0,80 € por acción, equivalente a una valoración de Realía en el rango de 368,6 M.€
- La OPA es de carácter obligatorio, dentro de las previstas en el artículo 128 del RD 4/2015 por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 3 del RD 1066/2007 sobre el régimen de Ofertas Públicas de Adquisición de valores, al haber superado Inversora Carso el porcentaje de derechos de voto del 30%.
- Dirigida al resto de acciones de la compañía Realía Business S.A.
- La OPA no estaba sujeta a ninguna condición.
- El plazo de aceptación se extendió desde el 5 de Mayo al 19 de Mayo de 2016.
- Tras la finalización del periodo de aceptación, 121.651 acciones que representan un 0,04% del capital social de Realía Business, aceptaron la OPA.

Respecto a esta OPA, el Consejo de Administración de Realía emitió un informe con fecha 11 de Mayo de 2016.

B) INVERSIONES INMOBILIARIAS

Durante el primer semestre de 2016 no se han producido adquisiciones de inmovilizado y se ha continuado con el reacondicionamiento de algunos activos, y con una inversión 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 menores que las producidas en 2015. Dentro de las operaciones realizadas a los largo de este periodo se sigue aplicando unos yields de capitalización muy bajos.

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

C) EXISTENCIAS

Durante el primer semestre de 2016, se ha podido constatar el mantenimiento de aquellos signos de mejoría que se tenían 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 se han multiplicado y cada vez son más atractivas. 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 estas expectativas de 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 muy restrictiva a la espera de una mejora de los precios de mercado.

ANÁLISIS DE MAGNITUDES FINANCIERAS

A) CIFRA DE NEGOCIOS:

La cifra de negocio del periodo ha sido de 40,33 M.€ , lo que representa un 3 % de bajada respecto al mismo periodo del año anterior.

Las variaciones más significativas en M.€ , han sido:

	jun-16	jun-15	% Var.
Entrega Promociones	10,48	9,75	7,5%
Venta de Suelo	0,88	-	-
Ingresos por alquileres	28,57	31,48	-9,2%
Otros Ingresos	0,40	0,37	8,1%
Total	40,33	41,60	-3,0%

La subida de la cifra de negocio del área de Promociones obedece a una mejora en los precios unitarios de las unidades entregadas, ya que el volumen de unidades entregadas solo ha aumentado un 1%.

Los ingresos por alquileres se han visto influenciados por la desocupación total y puesta en rehabilitación del edificio los Cubos (Madrid), que en el primer semestre del 2015 aportó una cifra de negocio de 2,04 M €; quitando este efecto extraordinario la cifra de negocio hubiera crecido un 1,9%. El nivel de ocupación, considerando la superficie alquilable del CC As Cancelas y excluido el Edificio de los Cubos ambos años, fue del 91,8 % en junio 2016, frente al 90,1% al 30 de junio 2015.

B) RESULTADO OPERATIVO Y EBITDA

El conjunto de actividades del Grupo ha generado un resultado operativo de 23,86 M.€ frente a los 24,65 M.€ del mismo periodo del año 2015, lo cual supone una variación interanual del -3 %, que viene motivada por la desocupación total y rehabilitación del edificio los Cubos (Madrid). Esta variación del resultado operativo detallado por las distintas áreas de actividad que desarrolla el grupo es:

	Junio 2016	Junio 2015	Variación Millones €
PROMOCIONES			
Promoción	-0,88	-2,57	1,69
Venta Suelo	0,05	-	0,05
Resto (servicios)	-0,16	-0,18	0,02
PATRIMONIO			
Arrendamientos	24,41	27,30	-2,89
Ventas Inmovilizado	0,44	0,10	0,34
TOTAL	23,86	24,65	-0,79

Durante el primer semestre de 2016, el margen bruto del área de promociones ha sido de -0,99 M. €, que representa una mejora del 64% respecto al mismo periodo del año precedente. Además dicha pérdida se contrarresta por la aplicación de provisiones registradas en años anteriores por valor de 1,95 M. €.

Por otro lado, en el área de patrimonio, a 30 de junio de 2016 el margen bruto ascendió a 24,85 M. €; respecto al primer semestre de 2015 se ha producido una disminución del resultado operativo de -2,55 M.€ , pero que si eliminamos el efecto negativo extraordinario de la puesta en rehabilitación del edificio Los Cubos (Madrid) , dicho margen operativo hubiera disminuido en menor medida hasta -0,52 M.€ respecto al mismo periodo del años anterior.

Por lo que respecta al Ebitda del Grupo, éste se ha situado en 19,70 M. €, frente a los 19,19 M.€ de Junio 2015, lo que supone un incremento del 3%. Si eliminamos el efecto negativo extraordinario de la rehabilitación del edificio Los Cubos el Ebitda hubiera crecido un 14,8%. Este incremento se debe fundamentalmente a la mejora del Ebitda del área de promociones y a la reducción de gastos generales (para un mayor detalle véase apartado sobre MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO “APMs”)

C) DEUDA Y RESULTADO FINANCIERO:

El detalle de la deuda bancaria y asimilada, incluidos intereses devengados y netos de gastos de formalización de la deuda, en M. €, es el siguiente:

	Junio 16	Junio 15
Sindicado Área Promoción	-	797,8
Sindicados Área Patrimonio	677,1	819,3
Hipotecario	43,5	54,3
Bilaterales	206,7	18,4
Total Deuda Bancaria y asimilada Bruta	927,3	1.689,8
Tesorería y Equivalentes	37,4	607,9
Total Deuda Bancaria y asimilada Neta	889,9	1.081,9

NOTA: Para un mayor detalle véase apartado sobre MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO “APMs”

La deuda bancaria y asimilada neta del Grupo ha descendido en 192 M. €, un 17,7%, respecto al mismo período el ejercicio 2015, debido a los siguientes factores:

- Ampliación de Capital por importe de 88,96 M.€
- Quitas en deuda préstamo sindicado amortizada de Realia Business 72,37 M.€
- Generación de Caja del periodo 30,67 M.€

El resultado financiero del Grupo alcanza la cifra positiva de 109,08 Mn€, que podemos desglosar en resultados positivos por quitas de deudas (incluido el préstamo participativo que tenía Sareb, y que fue adquirido por Inversora Carso) por importe de 113,62 Mn€ y el resto de resultados financieros negativos por importe de -4,54 Mn€ que enfrentados con los -10,50 Mn€ de Junio de 2015, representas una mejora en los gastos financieros recurrentes del 56,8 %. Este descenso del resultado financiero ordinario y recurrente obedece a:

- Caída del endeudamiento neto del Grupo

- La caída del tipo Euribor que en algunos plazos se encuentra en tasas negativas.

El interés medio ponderado de la deuda bruta bancaria a 30 de junio 2016 es del 0,56 %, frente al 1,28 % que alcanzaba en Junio 2015. La tasa de interés total del grupo (incluyendo todos los pasivos financieros retribuidos) asciende a 1,01%, frente al 1,49 % de Junio 2015.

D) VENCIMIENTO DE LA DEUDA:

El vencimiento de la deuda financiera bruta del Grupo es;

Año 2016	0,7%
Año 2017	74,4%
Año 2018	22,5%
Año 2019 o más	2,4%

E) RESULTADOS:

El BAI del Grupo asciende a 140,89 M. € que supone una notable mejora respecto a junio de 2015 que fue de 27,87 M.€. Esta mejoría viene motivada principalmente por:

- Mejora del margen de explotación de las actividades de promoción. Estabilidad en el margen de explotación de la actividad patrimonial (excluido el efecto del edificio Los Cubos)
- Bajada del 24% en los costes generales
- Bajada de 4,13 Mn€ en la valoración de las inversiones inmobiliarias de 2016 respecto a la estimación realizada por la Dirección para junio 2015.
- Importante reducción de los costes financieros, debido al menor endeudamiento, bajada de tipos y a 113,62 M. € de quitas ya comentadas en puntos anteriores.

Si elimináramos los efectos de las quitas extraordinarias efectuadas en 2016 y la variación del valor de las inversiones inmobiliarias, para hacer una comparativa más homogénea, tendríamos que el BDI de Junio 2016 hubiera sido de 14,91 Mn€ frente a los 9,63 Mn€ de Junio 2015, lo que supone un incremento del 54,83%, (para un mayor detalle ver apartado sobre MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO “APMs”).

F) SUPERFICIE EN ALQUILER:

A 30 de junio de 2016, el Grupo Realia, tiene 404.807 m2 de superficie en explotación de arrendamiento, incluyendo la superficie alquilable del CC As Cancelas, siendo la variación de los activos respecto al mismo periodo del año anterior, la incorporación de una mayor edificabilidad en el activo industrial de Agoncillo (Logroño) por 4.212 m2, y a la retirada por rehabilitación del edificio Los Cubos con una superficie de 18.324 m2.

La ocupación actual de los citados m2 destinados al alquiler, es del 91,8%, un 1,3% superior a los del primer semestre de 2015, que fue del 90,60 %, lo que sigue reflejando los altos niveles de ocupación gracias a la gran calidad y excepcional ubicación de los activos de Realia. Considerando valores like for like, eliminado el efecto del Edificio Los Cubos, el porcentaje de ocupación sería del 91,8 % en junio de 2016 y del 90,1% en junio de 2015.

G) 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 antes de dotaciones a la amortización y deterioro de inmovilizado.

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.

DEUDA NETA CONSOLIDADA

El Grupo define la Deuda Neta Consolidada como el saldo neto de Tesorería y equivalentes, menos deudas financieras a corto y largo plazo.

La Deuda neta consolidada 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.

RESULTADO BAI COMPARABLE:

El Grupo define el BAI comparable como la variación relativa interanual en términos comparables del resultado de explotación, resultado financiero y Rdo sociedades puestas en equivalencia. El Comparable se calcula ajustando el año actual y el anterior acorde a las siguientes reglas:

- Se elimina el impacto por deterioros/revalorizaciones de inversiones inmobiliarias.
- Se ajustan los impactos de quitas por renegociaciones de deuda.
- Se eliminan otros impactos no recurrentes

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

H) DESCRIPCION DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL SEGUNDO SEMESTRE 2015

Las previsiones macroeconómicas para 2016 son buenas y el crecimiento del PIB se espera se sitúe en torno al 3%, y que a pesar de las incertidumbres políticas y falta de Gobierno en España, está dando un dinamismo a la economía española y que junto al Brexit, se estima que repercutan 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 irá produciendo una recuperación de los precios.
- b) Se irá paulatinamente a una consolidación de la financiación para el promotor, con una rebaja de los encorsetamientos que actualmente se exigen, fundamentalmente el de exigencia de un elevado % de preventas; y también que aparecerá la financiación para la compra de suelo finalista, con buenas ubicaciones y con demanda embolsada.
- c) Respecto al segmento de los activos en renta, se espera que las rentas comiencen un 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.
- d) 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 del Grupo Realía, se afrontará los riesgos más importantes que tiene planteada la compañía en estos momentos, en concreto:

- 1.) Negociación para la refinanciación y reestructuración de la deuda de Realía Patrimonio, cuyo vencimiento es Abril 2017, con el objetivo de que posibilite una nueva estructura financiera de dicha sociedad y contribuya al desarrollo del Grupo Realía.
- 2.) Elaboración del nuevo plan estratégico de la compañía, que fije y desarrolle los nuevos objetivos del Grupo basado en el desarrollo de sus 2 actuales líneas de negocio.

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

El Grupo Realía no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y el de los arrendamiento tiene contractualmente un periodo de pago anticipado a la total prestación del servicio, siendo el volumen de impagados poco significativo respecto del conjunto de la facturación. El resto de créditos recogidos en balance no suponen importes significativos, y aquellos que suponen algún riesgo de cobro, se hayan debidamente provisionados o tienen garantía bancaria de cobro, como es el caso de los créditos por venta de suelos. Actualmente el importe de créditos comerciales por venta de suelo sin el correspondiente aval es de 13,7 M. €, y el Grupo ha provisionado el riesgo correspondiente.

Riesgo de tipo de interés

El Grupo Realía no tiene al 30 de junio 2016 coberturas para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés.

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 han hecho que la compañía haya optado por no 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 coberturas de tipo de interés en un futuro.

Riesgo de liquidez

El saldo al 30 de junio de 2016 de la deuda del préstamo sindicado de la filial Realía Patrimonio, deducido los gastos de formalización, asciende a 677,1 M. Este préstamo tiene vencimiento el 27 de Abril de 2017; si a esas fechas no se ha llegado a un acuerdo de una nueva estructura financiera con acreedores financieros (actuales o nuevos), o no ha sido posible la incorporación de nuevas fuentes de financiación, la compañía, en esos supuestos tendría un problema de liquidez.

Si el riesgo expuesto anteriormente no se produjera, bien por una nueva refinanciación, o por una nueva inyección de fondos propios a la compañía u otra medida que deje sin efecto el citado vencimiento; de los presupuestos de

tesorería del Grupo se deduce que la situación de liquidez de la compañía para los próximos 12 meses le permite afrontar sus compromisos con los distintos acreedores (financieros y/o comerciales).

Riesgo de solvencia

A 30 de junio de 2016 el endeudamiento financiero neto bancario y asimilado, incluyendo intereses y neto de gastos de formalización del Grupo Realía Business ascendía a 889,9 M. € tal como se muestra en el siguiente cuadro:

	Junio 16
Bilaterales Área Promoción	183,5
Sindicados Área Patrimonio	677,1
Hipotecario	43,5
Bilaterales Área Patrimonio	23,2
Total Deuda Bancaria y asimilada Bruta	927,3
Tesorería y Equivalentes	37,4
Total Deuda Bancaria y asimilada Neta	889,9

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

	Consolidado
Ratio endeudamiento (LTV)	
Endeudamiento financiero neto bancario/Valor Bruto Activos	46,8%
Endeudamiento financiero neto bancario/Valor Neto Activos	47,8%
Ratio Cobertura	
EBITDA/Gasto financiero	4,12

El fondo de maniobra al cierre del junio 2016 negativo por importe de 286,8 M. €, debido al reflejo de la deuda del sindicado del área de patrimonio como pasivo corriente por su vencimiento en abril de 2017

Riesgo de tipo de cambio

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

Otros Riesgos: Riesgo de Mercado

La coyuntura del sector inmobiliario, donde el desfase de la oferta frente a la demanda existente, ha hecho que desde el año 2008, se haya producido ajustes de precios en los distintos productos inmobiliarios, con el consiguiente impacto en los márgenes de los mismos, este desfase va remitiendo e incluso en algunas zonas geográficas y para producto determinado, la oferta es inferior a la demanda.

REALIA no ha sido ajena a estas circunstancias aunque los ajustes realizados en precios en años precedentes han permitido que el impacto en la cuenta de explotación, por este concepto, haya sido más moderado y prácticamente desaparecido. Ante la previsible evolución positiva del mercado residencial, Realía ha analizado todos sus productos en venta, y sus tarifas de venta y ha decidido en determinados casos aplazar la venta hasta que el mercado repunte y le permita recuperar provisiones e incluso obtener beneficios en alguna de dichas ventas.

Realía también trabaja en la creación de valor de su área patrimonial, donde su excepcional portfolio inmobiliario la hace tener una posición destacada y poder continuar con el excelente nivel de ocupación que viene teniendo en los últimos años.