

## INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

### 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 Realia Patrimonio S.L. (participada 100% por Realia 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 53 % del valor del activo del balance de la sociedad Realia Business S.A.

b) **ACTIVIDAD DE PROMOCION Y GESTION DE SUELO:** Se desarrolla bien directamente por Realia 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 Realia Business, S.A.

La Sociedad matriz Realia 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 de la sociedad mexicana Inversora Carso, S.A. de capital variable con una participación del 33,84%. Esta última participa en el Grupo FCC, teniendo un control, directo e indirecto, del 70,77% de la sociedad.

La descripción de su estructura organizativa se puede resumir:

**CONSEJO:** Formado por 7 consejeros, y teniendo el asesoramiento del Comité de Auditoria 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 Realia Business y Realia Patrimonio.

### 2. VARIACIONES EN LA CARTERA DE PARTICIPACIONES FINANCIERAS:

Durante el 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

### **3. MAGNITUDES PRINCIPALES DEL AÑO 2016**

#### **RESULTADOS**

- Realía ha obtenido unos ingresos totales en el ejercicio 2016 de 97,2 millones de euros, un 2,4% superior a lo obtenido en 2015, debido al incremento de los ingresos de promociones y suelo (+7,1 millones) y pese a la disminución de los ingresos patrimoniales (-4,8 millones) tras el vacio del edificio Los Cubos de Madrid, el cual está destinado a la venta.
- El EBITDA (ver APMS punto 4) se sitúa en 41,8 millones de euros en el ejercicio 2016, frente a 40,5 millones en 2015, un 3,3% más.
- El beneficio antes de impuestos a 31 de diciembre 2016 alcanza 145,8 millones y el beneficio neto atribuido se sitúa en 115,7 millones de euros. Este resultado refleja los siguientes impactos extraordinarios:
  - Como consecuencia de la valoración independiente de los activos residenciales a 31 de diciembre, que ha reflejado un menor valor de los mismos por 65 millones en términos homogéneos, se han dotado provisiones por 3,3 millones contra el valor del portfolio de producto terminado y 43,9 millones contra el valor de los suelos. La variación positiva de valor de las inversiones inmobiliarias en 49,2 millones de euros.
  - Un impacto positivo de 113 millones, debido a las quitas asociadas a la refinanciación de la deuda residencial y del préstamo adquirido por Inversora Carso a Sareb, 72 millones y 41 millones respectivamente.
  - Se ha reconocido la total imposibilidad de cobrar una deuda relacionada con la venta de un suelo (el deudor está en concurso de acreedores) y se ha dotado la correspondiente provisión por 5,5 millones.
- El Resultado Recurrente neto atribuible (ver APMS punto 4) a la sociedad dominante en el ejercicio 2016, sin los efectos antes referidos, se sitúa en 41,48 millones de euros, frente a 7,59 millones en el ejercicio 2015.

#### **AMPLIACIÓN DE CAPITAL**

- En octubre, el Consejo de Administración aprobó una ampliación de capital de 147 millones de euros, que ha puesto en circulación más de 184 millones de nuevas acciones a 0,8 euros cada una.
- Una vez finalizada la ampliación de capital, los accionistas principales de la compañía han quedado con las siguientes participaciones: FCC 36,925% e Inversora Carso 33,844% (control del 70,769% de Inversora Carso considerando la participación directa e indirecta).

#### **ENDEUDAMIENTO**

- Tras cerrar la citada última ampliación de capital, Realía ha amortizado la totalidad (20,4 millones) del préstamo participativo que Inversora Carso adquirió a Sareb y se han amortizado 80 millones del préstamo de Caixa ligado a la actividad residencial.
- Al cierre del ejercicio 2016, Realía ha reducido su endeudamiento financiero bancario y asimilado bruto en 403 millones de euros, hasta 851 millones, un 32% menos que en el ejercicio precedente.
- A 31 de diciembre de 2016, Realía tiene un endeudamiento financiero bancario y asimilado neto (ver APMS punto 4) de 750 millones de euros, un 30% inferior a la de diciembre de 2015, con un *loan to value* (LTV) del 40,9%.
- Tras la reducción del endeudamiento, la bajada de los tipos de interés y las quitas por la reestructuración del préstamo de promoción llevada a cabo en el ejercicio, el resultado financiero en 2016 se sitúa en 106 millones (113,6 millones por quitas, 0,5 millones por ingresos financieros y -8,2 millones de gastos) frente a -19,4 millones del ejercicio precedente.

- El interés medio ponderado de la deuda bruta a 31 de diciembre de 2016 se sitúa en el 0,54%, frente al 0,98% del cierre de 2015.

## VALORACIÓN DE ACTIVOS

- A 31 de diciembre de 2016, los activos inmobiliarios de Realia tienen un valor de mercado de 1.833 millones de euros, un 1,4% inferior al de diciembre 2015 en términos absolutos, debido a los ajustes en los valores del suelo y la reducción del stock de producto terminado, y un 0,3% inferior en términos homogéneos (descontando el efecto de la venta de producto terminado). La cartera de activos en renta se ha revalorizado un 4,4%.
- El valor de liquidación neto (NNAV) (ver APMS punto 4), a 31 de diciembre de 2016, tras los ajustes por la ampliación de capital de 147 millones de euros (finalizada en enero de 2017), es de 805 millones de euros frente a 552 millones a 31 de diciembre de 2015. En términos unitarios se sitúa en 1,25 euros por acción, un 4% superior al valor del ejercicio precedente, que era de 1,20 euros por acción.
- El 80% del valor de los activos corresponde a la actividad patrimonial (1.469 millones) y el 20% restante al negocio residencial.

## NEGOCIO PATRIMONIAL

- Los ingresos por alquileres, excluyendo gastos repercutidos, ascienden a 58,9 millones, con una bajada del 5%, debido fundamentalmente al vacío del edificio Los Cubos (inmueble destinado a la venta). En términos homogéneos (excluyendo Los Cubos), se nota una ligera recuperación de ocupaciones y rentas, que arroja un incremento del 2% en estas últimas.
- La ocupación global de los inmuebles en renta se sitúa en el 94% al final del ejercicio 2016, frente al 91,5% de 2015. La ocupación de las oficinas alcanza el 94,5%, mientras que en los Centros Comerciales llega al 91,2%.
- En el ejercicio no se ha producido ninguna inversión ni desinversión de activos patrimoniales, con la excepción de una ampliación de unos 5.000 m<sup>2</sup> llevada a cabo en una nave en Agoncillo (Logroño), con una inversión total de 1,1 millones de euros.

## NEGOCIO DE PROMOCIÓN RESIDENCIAL

- En el ejercicio 2016 se han entregado 96 unidades por un importe de 19 millones de euros, un 45% más que en el ejercicio 2015, en el que ascendió a 13,1 millones (71 unidades).
- Realia cuenta, a 31 de diciembre de 2016, con un stock de 490 unidades (viviendas, locales y oficinas) terminadas y pendientes de entrega (20 de ellas vendidas). Además, cuenta con 41 parcelas unifamiliares destinadas a venta para autopromoción residencial.
- La cartera de suelo de Realia, a 31 de diciembre de 2016, asciende a 1.852.040 m<sup>2</sup> edificables, la mayor parte ubicados en Madrid y zona centro.

## 4. 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 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 NETO BANCARIO:**

**El Grupo define endeudamiento financiero bancario y asimilado neto como** las deudas financieras bancarias y asimiladas corrientes y no corrientes menos el saldo de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes. (ver nota 9).

**El endeudamiento financiero neto bancario 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.

### **5. DESCRIPCION DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES**

Tras el buen ejercicio de 2016 para el sector inmobiliario, las previsiones macroeconómicas para 2017 son buenas y el crecimiento del PIB se espera se sitúe en torno al 2,2 a 2,4%, y que a pesar de las incertidumbres políticas en Europa, América y España, 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 irá 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 % 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 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.
- 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 Realia, 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 Realia 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 Realia.
- 2.) Incremento de la actividad promotora, con el inicio de nuevas promociones residenciales, en plazas con demanda como Madrid, Barcelona, Palma Mallorca...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**

El Grupo Realia 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 en su totalidad.

#### **Riesgo de tipo de interés**

El Grupo Realia no tiene al 31 de diciembre 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 31 Diciembre de 2016 de la deuda del préstamo sindicado de la filial Realia Patrimonio, asciende a deducido los gastos de formalización, asciende a 678,1 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. Actualmente la compañía tiene lanzando al mercado una nueva estructura de financiación que permita la cancelación de al actualmente vigente y que espera finalizar antes de su vencimiento.

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 31 diciembre de 2016 el endeudamiento financiero neto, incluyendo intereses y neto de gastos de formalización del Grupo Realia Business ascendía a 750 M. € tal como se muestra en el siguiente cuadro:

	Diciembre 16
Bilaterales Área Promoción	109
Sindicados Área Patrimonio	678
Hipotecario	37
Bilaterales Área Patrimonio	27
<b>Total Deuda Bancaria y asimilada Bruta</b>	<b>851</b>
Tesorería y Equivalentes	101
<b>Total Deuda Bancaria y asimilada Neta</b>	<b>750</b>

El fondo de maniobra al cierre de Diciembre 2016 es negativo por importe de 199,42 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 Realia 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, Realia 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.

Realia 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.