

# Informe de Gestión Consolidado del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018

## 1. Aspectos significativos del periodo

De los resultados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 destacan los siguientes hechos:

- Durante el primer semestre del ejercicio 2018, las ventas han ascendido a 62 millones de euros principalmente por la contribución a la cifra de ventas de los ingresos ventas de promociones inmobiliarias (48 millones de euros), así como por la venta de determinados activos inmobiliarios registrados en el epígrafe "inversiones inmobiliarias" del balance (14 millones de euros).
- Las pérdidas totales del periodo se sitúan en 8,3 millones de euros. Ello se debe, principalmente, al reducido volumen de entregas en relación a la estructura organizativa del grupo.
- El margen bruto de las entregas residenciales, entendido como la diferencia entre el importe de los ingresos y el coste directo atribuible a los mismos (neto de deterioros), asciende a 6,7 millones de euros.
- Los gastos de estructura se sitúan en 15 millones de euros e incluyen gastos de personal por importe de 6 millones de euros.

## 2. Factores de riesgo

Según se indica en la Nota 3 de las notas explicativas adjuntas, como consecuencia de las actividades que el Grupo desarrolla, existen riesgos inherentes al entorno, marco regulatorio y de las operaciones que deben ser identificados y controlados mediante los sistemas de gestión de riesgos establecidos por el Grupo.

El Grupo cuenta con una política de control y gestión de riesgos que establece los principios de actuación para que los riesgos relevantes a los que se enfrenta Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes estén en todo momento identificados, medidos, comunicados y, en la medida de lo posible, controlados.

## 3. Información sobre vinculadas

En la Nota 18 de las notas explicativas adjuntas se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas.

Gran parte de las mismas proceden de los acuerdos de financiación y sus correspondientes gastos financieros con las entidades financieras que componen el accionariado de la Sociedad Dominante, así como de operaciones financieras con otras sociedades del Grupo.

## 4. Hechos posteriores

El 12 de julio de 2018, el grupo ha firmado un acuerdo de Joint Venture con Tishman Speyer para el desarrollo inmobiliario de un suelo terciario localizado en la zona norte de Madrid

## 5. Perspectivas

La demanda residencial continuará creciendo impulsada por la mejora en el empleo, los reducidos costes de financiación y el mayor atractivo de la vivienda como inversión. Nos encontramos ante un escenario de crecimiento de las ventas de vivienda, que se verán impulsadas por los siguientes factores:

- 1) Ciclo expansivo y mejora del empleo
- 2) Costes de financiación reducidos
- 3) Rentabilidad frente a inversiones alternativas.
- 4) Tendencia "cultural" a la compra

La posición de tesorería del Grupo al 30 de junio de 2018 asciende a 78 millones de euros. Esta liquidez, junto con la financiación corporativa y al control de los gastos que el Grupo está realizando y la generación

de caja procedente de la promoción y venta de las promociones residenciales del Grupo hacen que los Administraciones de la Sociedad Dominante confíen en que se dispondrán de suficientes recursos para hacer frente a las necesidades de caja.

## 6. Adquisición de acciones propias

La Sociedad Dominante no ha realizado directamente ninguna operación alguna con acciones propias, no obstante, tiene firmado un contrato de liquidez con Banco Sabadell, S.A. y, al cierre del ejercicio de seis meses terminado a 30 de junio de 2018 tenía 124.311 acciones propias.

## 7. Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el primer semestre de 2018 inversiones en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del Grupo.

## 8. Medidas Alternativas de Rendimiento

Tal y como se indica en las Notas 1 y 2 de las notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados, el Grupo prepara sus cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU). Adicionalmente presenta algunas Medidas Alternativas de Rendimiento ("APMs" por sus siglas en inglés) para proporcionar información adicional que favorecen la comparabilidad y comprensión de su información financiera, y facilita la toma de decisiones y evaluación del rendimiento del Grupo. Las APMs deben ser consideradas por el usuario de la información financiera como complementarias de las magnitudes presentadas conforme a las bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, pero en ningún caso sustitutivas de éstas.

Las APMs más significativas son las siguientes:

### Margen bruto de promoción (Gross Development Margin)

Definición: Ventas – Variación de existencias – Aprovisionamientos (sin considerar las pérdidas por deterioro de existencias).

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	30/06/2017
Venta de existencias (Nota 16)	48.193	4.570
Variación de existencias y costes relacionados (Nota 16)	(42.811)	(4.631)
<b>Margen bruto de promoción (Gross Development Margin)</b>	<b>5.382</b>	<b>(61)</b>

Explicación del uso: el resultado o margen bruto de promoción es considerado por los Administraciones de la Sociedad Dominante como una medida de los rendimientos de su actividad, ya que proporciona información sobre el resultado o margen bruto de los proyectos de promoción, que se obtiene partiendo de las ventas externas y restando el coste incurrido para lograr dichas ventas. Adicionalmente, se han tenido en cuenta para dicho cálculo, los deterioros aplicados correspondientes a activos inmobiliarios que han sido objeto de venta durante el periodo. Dentro del Margen bruto de promoción no se consideran los rendimientos que se pongan de manifiesto como consecuencia de las ventas de suelo.

Comparativa: El grupo presenta un Margen bruto de promoción de 5.382 miles de euros a 30 de junio de 2018, comparado con un margen bruto de promoción de 61 miles de euros negativos a 30 de junio de 2017, lo que supone una variación positiva de 5.443 miles de euros debido al incremento de rentabilidad y unidades entregadas a clientes durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y el 30 de junio de 2018.

### Margen neto de promoción (Net Development Margin)

Definición: Margen bruto de promoción – Gastos comerciales y de marketing directamente imputables a promociones los cuales se incluyen dentro del epígrafe de "servicios exteriores".

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	30/06/2017
Margen bruto de promoción (Gross Development Margin)	5.382	(61)
Gastos comerciales y de marketing(1)	(2.559)	(137)
<b>Margen neto de promoción (Net Development Margin)</b>	<b>2.823</b>	<b>(198)</b>

(1) Gastos comerciales directamente imputables a promociones inmobiliarias. Según normativa contable no son susceptibles de capitalización. Se registran dentro del epígrafe "servicios exteriores" del estado de resultados consolidados.

Explicación del uso: el margen neto de promoción es considerado por los Administraciones de la Sociedad Dominante como una medida de los rendimientos de su actividad, ya que proporciona información sobre el margen neto de las promociones que han generado ingresos durante el período. Dicho margen neto de promoción es calculado en base al resultado o margen bruto de promoción (Gross Development Margin), neto de ciertos costes asociados al marketing y venta de las promociones relevantes. Dentro del Margen neto de pro/moción no se consideran los rendimientos que se pongan de manifiesto como consecuencia de las ventas de suelo.

Comparativa: El grupo presenta un Margen neto de promoción de 2.823 miles de euros a 30 de junio de 2018, comparado con un Margen neto de promoción negativo de 198 miles de euros a 30 de junio de 2017, lo que supone una variación positiva de 3.021 miles de euros debido al incremento de rentabilidad de las unidades entregadas a clientes durante dicho periodo

#### **EBITDA**

Definición: Margen Neto de promoción (Net Development Margin) – Deterioro de existencias + Prestaciones de servicios + Otros ingresos de explotación – Gastos de personal – Otros gastos operativos una vez excluidos los gastos comerciales y de marketing (servicios exteriores ajustados por los gastos comerciales).

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	30/06/2017
Margen neto de promoción (Net Development Margin)	2.823	(198)
Prestación de servicios (Nota 16.a)	69	2.433
Ingresos por arrendamientos (Nota 16.a)	302	25
Otros (Nota 16.a)	80	4
Prestación de servicios (Nota 16.b)	(100)	(851)
Costes asociados a arrendamientos (Nota 16.b)	(1.078)	(4)
Otros (Nota 16.b)	(435)	-
Gastos de personal (Nota 16.c)	(5.972)	(2.618)
Servicios exteriores menos gastos comerciales	(5.673)	(1.228)
Otras ganancias o pérdidas	(1.222)	197
<b>EBITDA</b>	<b>(11.206)</b>	<b>(2.240)</b>

Explicación del uso: el EBITDA es considerado por los Administraciones de la Sociedad Dominante como una medida de los rendimientos de su actividad ya que proporciona un análisis del resultado del ejercicio (excluyendo intereses e impuestos, así como la amortización y deterioros) como una aproximación a los flujos de caja operativos que reflejan la generación de caja. Adicionalmente, es una magnitud ampliamente utilizada por inversores a la hora de valorar las empresas, así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento comparando el EBITDA con la deuda neta y también comparando el EBITDA con el servicio de la deuda (debt service).

Comparativa: El grupo presenta un EBITDA negativo de 11.206 miles de euros a 30 de junio de 2018, comparado con un EBITDA negativo de 2.240 miles de euros a 30 de junio de 2017, lo que supone una variación de 8.966 miles de euros debido al incremento de actividad que está realizando la Compañía, los gastos asociados con la salida a bolsa y por la incorporación de nuevos empleados durante la segunda mitad del ejercicio 2017, así como durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y 30 de junio de 2018.

### Deuda financiera neta

Definición: Deuda bancaria – tesorería disponible +/- otros activos y pasivos financieros.

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con los estados financieros intermedios es la siguiente:

	30/06/2018	31/12/2017
Deuda bancaria	72.120	47.561
Tesorería disponible (Nota 11)	(62.503)	(38.307)
Otros activos/pasivos financieros	(454)	(1.472)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>9.163</b>	<b>7.782</b>

Explicación del uso: la deuda financiera neta es una magnitud financiera que mide la posición de endeudamiento neto de una compañía. Adicionalmente, es una magnitud ampliamente utilizada por inversores a la hora de valorar el apalancamiento financiero neto de las empresas, así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento neto.

Comparativa: El Grupo presenta a 30 de junio de 2018 un total de deuda financiera neta de 9.163 miles de euros comparados con un total de 7.782 miles de euros a 31 de diciembre de 2017.

### Apalancamiento

Definición: Deuda financiera neta / Total activos.

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	31/12/2017
Deuda financiera neta (a)	9.163	7.782
Total de Activo (b)	2.559.040	2.547.037
<b>Apalancamiento (a) / (b)</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,31%</b>

Explicación del uso: el apalancamiento es un indicador que mide la posición de endeudamiento del Grupo. Es ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar el Apalancamiento financiero de las empresas inmobiliarias, así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

Comparativa: El Grupo presenta a 30 de junio de 2018 un apalancamiento del 0,36% comparado con un ratio del 0,31% a 31 de diciembre de 2017,

## Return on capital employed (ROCE)

**Definición:** EBITDA Ajustado / (suma de los saldos medios entre el 30 de junio de 2018 y el 31 de diciembre de 2017 del Patrimonio Neto y la Deuda financiera neta, respectivamente).

**Reconciliación:** la reconciliación de esta APM con os estados financieros intermedios consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	31/12/2017
EBITDA	(11.206)	(8.455)
Patrimonio neto*	2.396.965	1.698.275
Deuda financiera neta media del ejercicio **	8.500	(10.359)
<b>ROCE</b>	<b>(0.46%)</b>	<b>(0.50%)</b>

(\*) El patrimonio neto a 31 de diciembre de 2017 asciende a 2.397.376 miles de euros y a 999.175 miles de euros a 31 de diciembre de 2016, resultando por tanto el saldo medio de la media entre ambos importes.

(\*\*) La deuda financiera neta media del ejercicio a 31 de diciembre de 2017 asciende a 7.782 miles de euros y a -28.499 miles de euros a 31 de diciembre de 2016, resultando por tanto el saldo medio de la media entre ambos importes.

**Explicación del uso:** el rendimiento del capital empleado (Return on capital employed o ROCE) es considerado por los Administraciones de la Sociedad Dominante como una medida de los rendimientos de su actividad, ya que mide la rentabilidad de una compañía tomando en consideración una cuestión especialmente relevante y es la eficiencia con que se emplea el capital. Es ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar la rentabilidad real de una compañía.

**Comparativa:** El grupo presenta a 30 de junio de 2018 un ROCE negativo del 0,46% comparado con un ratio del 0,36%, negativo, a 31 de diciembre de 2017, principalmente debido principalmente a la variación de patrimonio neto durante el ejercicio 2017.

## Loan to Value (LTV)

**Definición:** Deuda financiera neta / (Valor de mercado de los activos inmobiliarios registrados en inversiones inmobiliarios + valor de mercado de los activos inmobiliarios registrados en existencias).

**Reconciliación:** la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	31/12/2017
Deuda financiera neta	9.163	7.782
Valor de mercado del portfolio registrado en inversiones inmobiliarias (Nota 6)	357.485	370.577
Valor de mercado del portfolio registrado en existencias (Nota 9)	2.283.702	2.210.178
<b>LTV</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,30%</b>

**Explicación del uso:** el LTV es un indicador que mide la posición de endeudamiento de la compañía en relación al valor de mercado de sus activos inmobiliarios. Es ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar el apalancamiento financiero de las empresas inmobiliarias, así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

**Comparativa:** El grupo presenta a 30 de junio de 2018 un Loan to Value del 0,35% comparado con un ratio del -0,30% a 31 de diciembre de 2017, principalmente debido al incremento del valor de mercado de los activos inmobiliarios del grupo.

## Loan to Cost (LTC)

Definición: Deuda financiera neta / (Existencias - Anticipos de proveedores + Inversiones Inmobiliarias)

Explicación del uso: el LTC es un indicador que mide la posición de endeudamiento de la compañía. Es ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar el apalancamiento financiero de las empresas inmobiliarias, así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento.

Reconciliación: la reconciliación de esta APM con las cuentas anuales consolidadas es la siguiente:

	30/06/2018	31/12/2017
Deuda financiera neta	9.218	7.781
Existencias (Nota 9)	1.927.700	1.906.030
Anticipos a proveedores (Nota 9)	(5.021)	(4.383)
Inversiones Inmobiliarias (Nota 6)	357.485	370.577
<b>LTC</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,34%</b>

Comparativa: El grupo presenta a 30 de junio de 2018 un LTC del 0,40% comparado con un ratio del 0,34% a 31 de diciembre de 2017, principalmente debido al hecho de que la deuda financiera neta ha mostrado un nivel de crecimiento superior al de las existencias con motivo de la utilización de la caja generada por la compañía, para la inversión en existencias.

## 9. Otra información

La Sociedad Dominante, con motivo de su admisión a bolsa el 6 de febrero de 2018, ha puesto en funcionamiento las normas, órganos y procedimientos propios de las sociedades cotizadas, que desarrollará durante el presente ejercicio y respecto de lo cual informará oportunamente cuando sea legalmente exigible.