DOCUMENTO INFORMATIVO DE INCORPORACIÓN AL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL, SEGMENTO PARA SOCIMI (MAB-SOCIMI) DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

JULIO DE 2016

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (en adelante el "**Mercado**" o el "**MAB**"), en su segmento de Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante "**MAB-SOCIMI**"), de la sociedad Gmp Property SOCIMI, S.A. (en adelante "**Gmp**", la "**Sociedad**", la "**Compañía**" o el "**Emisor**"), ha sido redactado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo I de la Circular del MAB 6/2016, de 5 de febrero, sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (**"SOCIMI"**) (en adelante "**Circular del MAB 6/2016**"), designándose a Renta 4 Corporate, S.A., como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular del MAB 6/2016 y en la Circular del MAB 8/2016, de 5 de febrero, sobre el Asesor Registrado en el MAB (en adelante la "**Circular 8/2016"**).

Se recomienda al inversor leer íntegra y cuidadosamente el presente Documento Informativo de Incorporación al MAB (en adelante el "**Documento Informativo**") con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los valores negociables.

Los inversores de empresas negociadas en el MAB-SOCIMI deben ser conscientes de que asumen un riesgo mayor que el que supone la inversión en empresas que cotizan en las Bolsas de Valores. La inversión en empresas negociadas en el MAB-SOCIMI debe contar con el asesoramiento de un profesional independiente.

Ni la Sociedad Rectora del Mercado Alternativo Bursátil ni la Comisión Nacional del Mercado de Valores han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido de este Documento Informativo.

Renta 4 Corporate, S.A. con domicilio social en Paseo de la Habana 74, Madrid y provista de N.I.F. número A-62585849, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 21.918, Folio 11, sección B, Hoja M-390614, Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil, actuando en tal condición respecto a la Sociedad, entidad que ha solicitado la incorporación de sus acciones al MAB, y a los efectos previstos en el artículo quinto, apartados A y B , de la Circular del MAB 8/2016.

DECLARA

Primero. Después de llevar a cabo las actuaciones que ha considerado necesarias para ello, ha comprobado que Gmp cumple con los requisitos exigidos para que sus acciones puedan ser incorporadas al Mercado.

Segundo. Ha asistido y colaborado con la Sociedad en la preparación y redacción del Documento Informativo, exigido por las Circulares del MAB 6/2016.

Tercero. Ha revisado la información que la Compañía ha reunido y publicado y entiende que cumple con las exigencias de contenido, precisión y claridad que le son aplicables, no omite datos relevantes y no induce a confusión a los inversores.

Cuarto. Ha asesorado a la Sociedad acerca de los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones que la Sociedad ha asumido por razón de su incorporación en el segmento MAB-SOCIMI, así como sobre la mejor forma de tratar tales hechos y de evitar el eventual incumplimiento de tales obligaciones.

ÍNDICE

0. RESUMEN DE INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN 1

1. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO 6

1.1. Persona o personas (físicas, que deberán tener la condición de administrador) responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante 6

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad 6

1.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio...) y objeto social 7

1.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes 9

1.4.1. Nombre legal y comercial 9

1.4.2. Acontecimientos más importantes de la Sociedad 9

1.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI 16

1.6. Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, en las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera 17

1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión 17

1.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario 30

1.6.3. Información fiscal 31

1.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias 36

1.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos

a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad 37

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor 49

1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares 51

1.9. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...) 51

1.10. Principales inversiones del Emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso cubierto por la información financiera aportada (ver puntos 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento 53

1.10.1. Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de diciembre de 2015 y el ejercicio en curso 53

1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo 54

1.11. Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor 55

1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor 57

1.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento. 58

1.14. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros. 59

1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor 59

1.15.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural 59

1.15.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos 68

1.15.3. Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control 71

1.16. Empleados. Número total (categorías y distribución geográfica). 72

1.17. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital 72

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas 73

1.18.1. Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación. 73

1.19. Información financiera 75

1.19.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. Las cuentas anuales deberán estar formuladas con sujeción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estándar contable nacional o US GAAP, según el caso, de acuerdo con la Circular de Requisitos y Procedimientos de Incorporación. Deberán incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial; d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas 75

1.19.2. En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello 92

1.19.3. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor 92

1.19.4. Descripción de la política de dividendos 92

1.20. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante 97

1.21. Informe del Consejo sobre la estructura organizativa de la Compañía 97

1.22. Reglamento interno de conducta 97

1.23. Factores de riesgo 97

1.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad y su exposición al tipo de interés 98

1.23.2. Riesgos operativos 101

1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario 105

1.23.4. Riesgos ligados a las acciones 107

1.23.5. Otros Riesgos 109

2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES 112

2.1. Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación 112

2.2. Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado 112

2.3. Características principales de las acciones y los derechos que incorporan. Incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional 113

2.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de la acciones estatutarias compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI 115

2.5. Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto 116

2.6. Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI 120

2.7. Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad 121

2.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General 124

2.9. Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función 128

3. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS 131

4. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES..... 132

4.1. Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor 132

4.2. En caso de que el Documento incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor..... 132

4.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI 133

ANEXO I Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMIs..... 134

ANEXO II Cuentas Anuales individuales y consolidados e informes del auditor para el ejercicio 2015 135

ANEXO III Cuentas Anuales individuales y consolidadas e informes del auditor para el ejercicio 2014 136

ANEXO IV Cuentas Anuales individuales y consolidadas e informes del auditor para el ejercicio 2013 137

ANEXO V Informe de valoración independiente de los fondos propios de la Compañía..... 138

ANEXO VI Resumen del informe de valoración independiente de los activos de la Compañía..... 139

0. RESUMEN DE INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN Y PRINCIPALES RIESGOS DE INVERSIÓN

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 6/2016 sobre el régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, la Sociedad ha encargado a Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (en adelante "**EY**") una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 19 de julio de 2016, se adjunta como Anexo V a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

EY en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología Triple Net Asset Value (NNNAV). El Triple NAV calculado de forma indirecta, parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el balance a la fecha de referencia de la valoración. Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos. Esta presentación es la que EY ha considerado en la valoración de las acciones de Gmp a 31 diciembre de 2015.

Adicionalmente, con el objetivo de proporcionar un rango de valor razonable, EY ha realizado un análisis de sensibilidad en base a las siguientes hipótesis:

- Al estar los activos valorados integrados en un portfolio muy amplio, EY ha realizado una sensibilidad general sobre la valoración completa de la cartera. EY concluye que el valor de la cartera de Gmp a 31 de diciembre de 2015 se encuentra en un rango razonable de +/- 2,5%, es decir, entre 1.651 millones de euros y 1.736 millones de euros. Para determinar dicho rango de valor razonable se ha considerado la cartera en su conjunto, la cual está compuesta principalmente de oficinas. No obstante, EY considera que las principales variaciones podrían deberse a los activos en desarrollo, que son más ilíquidos y por tanto sujetos a un mayor nivel de negociación e incertidumbre. Dichos activos en desarrollo, susceptibles de tener un valor más volátil, representan menos del 5% del total de la cartera.

- Una variación en la tasa de retorno exigida a la deuda.

- Una variación en la tasa de descuento ("WACC") de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") de +/- 0,25%, para la valoración de los negocios de las filiales In-Plania Espacios Eficientes, S.L (en adelante "**In-Plania**") y Colinas Golf Residencial, S.L. (en adelante "**Colinas Golf**").

- Una variación en la tasa de descuento ("WACC") de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") de +/- 0,25%, para determinar el valor razonable de los costes de estructura.

Sobre la base del juicio profesional de EY, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, la Triple NAV es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de Gmp de entre 703,1 millones de euros y el 808,5 millones de euros y un valor por acción de entre 36,8 euros y 42,3 euros.

Los ajustes realizados al valor contable de la Sociedad por EY bajo la metodología Triple NAV, oscilan entre 21,6 millones de euros y 127,1 millones de euros, según se muestra en la siguiente tabla:

€ miles	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
Patrimonio Neto	**681.448**	**681.448**	**681.448**
(1) Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)	**5.513**	**49.116**	**93.034**
Ajustes inmovilizado material	-604	0	604
Ajustes inversiones inmobiliarias	-40.017	0	40.017
Ajustes existencias	34.915	36.669	38.422
Ajustes fondo de comercio	-120	-120	-120
Ajuste Participadas (In - Plania y Colinas+Golf)	11.338	12.567	14.110
(2) Ajustes por el desembolso pendiente de GIC	**66.322**	**66.322**	**66.322**
(3) Ajustes por costes de estructura	**-56.817**	**-51.358**	**-46.910**
(4) Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera	**9.792**	**13.808**	**17.824**
(5) Ajustes por efectos impositivos	**-3.201**	**-3.201**	**-3.201**
Ajuste por pasivos por impuestos diferidos	-7.919	-7.919	-7.919
Ajuste por activo por impuestos diferidos	4.718	4.718	4.718
Suma de ajustes (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	**21.608**	**74.687**	**127.068**
Triple NAV Gmp	**703.055**	**756.134**	**808.515**

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 19 de julio de 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de junio de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 42 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 803,2 millones de euros.

Principales riesgos de inversión:

Antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de Gmp, además de toda la información expuesta en el presente Documento Informativo, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 1.23, que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor, siendo los principales:

Nivel de endeudamiento

Tal y como se ha especificado en el apartado 1.19 (iv) a.1, el Grupo Gmp tiene una deuda con entidades de crédito consolidada de 869 millones de euros a 30 de junio de 2016 (post-refinanciación), devengando intereses variables. Adicionalmente, Gmp tiene contratado varios derivados de tipo de interés registrado por importe de, aproximadamente, 5 millones de euros en el pasivo a 30 de junio de 2016 (post-refinanciación).

El incumplimiento en el pago de la deuda financiera o en las exigencias de ratios financieros, afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Gmp.

Posible limitación a incrementar el nivel de apalancamiento

El Grupo Gmp lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar sus adquisiciones de activos inmobiliarios, el Grupo Gmp está recurriendo a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento del Emisor podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Un nivel de deuda elevado o las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros del Grupo Gmp. Un incremento en el nivel de deuda supondría, adicionalmente, una mayor exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés en los mercados de créditos.

En el supuesto de que el Grupo Gmp no consiguiera financiación para realizar su actividad o únicamente pudiese obtener deuda bajo unas condiciones financieras muy gravosas, se vería limitada su capacidad para realizar su actividad.

Todo ello podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Emisor.

Contratación de derivados financieros

La Sociedad ha contratado productos financieros derivados tras la nueva financiación obtenida, (los cuales han sustituido los especificados en el apartado 1.19.1.del presente Documento Informativo), principalmente, para eliminar o reducir los riesgos de interés existentes en su posición financiera. Si las condiciones de estos instrumentos de cobertura y la de los instrumentos cubiertos coinciden, se considera que dicha cobertura es eficaz, por lo que la valoración de los mismos se registrará en el patrimonio neto. En caso contrario, la valoración se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se muestra los análisis de sensibilidad realizados a los derivados según su clasificación contable, durante los ejercicios 2015 y 2014:

Derivados considerados como de cobertura contable:

En la siguiente tabla se detalla el análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2015 y 2014) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. El Grupo Gmp considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,2%, +0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	**Miles de euros**	
	2015	**2014**
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	2.711	4.773
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	6.887	11.797
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(1.489)	(2.458)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, el Grupo Gmp estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Derivados no considerados como de cobertura contable:

En la siguiente tabla se detalla el análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. El Grupo Gmp considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, 0,5% y -0,1% (+0,2%, 0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2015	**2014**
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	75
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	220
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(18)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción suelo (*floor)* en su conjunto (intrínseco -cobertura contable- y temporal -no cobertura contable-) que el Grupo Gmp tiene vendida en estas

estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo.

Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Riesgos derivados del porcentaje de ingresos obtenidos de 3 clientes

Los ingresos de los clientes BBVA, Vodafone y Garrigues representaron en el ejercicio 2015 el 53% del total de los ingresos del ejercicio. Consecuentemente, en caso de que inquilinos que tuvieran un peso significativo a nivel de rentas no renovaran sus contratos al vencimiento, el Grupo Gmp podría tener dificultades para encontrar nuevos inquilinos, disminuyendo el nivel de ocupación de los inmuebles, lo que conllevaría una reducción del margen del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivados del contrato de arrendamiento y a la solvencia y liquidez de los inquilinos

El Grupo Gmp presenta un índice de morosidad bajo debido a la calidad crediticia. En caso de que, por las circunstancias que fueran, una parte relevante de los inquilinos atravesaran circunstancias financieras desfavorables que les impidieran atender a sus compromisos de pago debidamente, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

Riesgos de cambios normativos

Las actividades del Grupo Gmp están sometidas a disposiciones legales y reglamentarias de orden técnico, medioambiental, fiscal y mercantil, entre otros, así como a requisitos urbanísticos, de seguridad, técnicos y de protección al consumidor, entre otros. Las administraciones locales, autonómicas, nacionales y de la Unión Europea pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos.

Un cambio significativo en estas disposiciones legales y reglamentarias o un cambio que afecte a la forma en que estas disposiciones legales y reglamentarias se aplican, interpretan o hacen cumplir, podría forzar a la Sociedad a modificar sus planes, proyecciones o incluso inmuebles y, por tanto, asumir costes adicionales, lo que afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA COMPAÑÍA Y A SU NEGOCIO

1.1. Persona o personas (físicas, que deberán tener la condición de administrador) responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante

D. Francisco Montoro, como Consejero Delegado de la Sociedad, en nombre y representación de Gmp, en ejercicio de la delegación expresa conferida por el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de junio de 2016 al amparo de la delegación de facultades otorgada por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada con fecha 8 de junio de 2016, asume la responsabilidad del contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo I de la Circular MAB 6/2016 sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

D. Francisco Montoro, como responsable del presente Documento Informativo, declara que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y no incurre en ninguna omisión relevante.

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad

La cuentas anuales consolidadas de Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. (a fecha del presente Documento Informativo denominada Gmp Property SOCIMI, S.A.) correspondientes al ejercicio cerrado con fecha 31 de diciembre de 2014 fueron las primeras formuladas aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y han sido auditadas por Deloitte, S.L. (en adelante "**Deloitte**") domiciliada en Plaza Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 28020, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.321, Folio 8.859, Hoja 137 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio cerrado con fecha 31 de diciembre de 2015 también han sido formuladas aplicando las NIIF-UE y han sido auditadas por Deloitte.

La cuentas anuales individuales y consolidadas de Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. (a fecha del presente Documento Informativo denominada Gmp Property SOCIMI, S.A.) correspondientes al ejercicio cerrado con fecha 31 de diciembre de 2013, y las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados con fecha 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2015, han sido elaboradas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado mediante el Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010, y han sido auditadas por Deloitte.

Deloitte fue nombrado por primera vez auditor de cuentas de la Sociedad en relación con la auditoría del ejercicio 2002 por medio de decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 14 de noviembre de 2002. Con fecha 8 de junio de 2016, por medio de

decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, se ha nombrado a Deloitte auditor de los estados financieros individuales y consolidados del ejercicio 2016.

1.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio...) y objeto social

Gmp, Property SOCIMI, S.A. es una sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), con domicilio social en Madrid, calle Luchana 23, y con N.I.F. A28396042.

Fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación "Monthisa Parque, S.A." por medio de escritura elevada a público el día 23 de abril de 1974 ante el Notario de Madrid, D. Ángel Aguiar Garcia, bajo el número 899 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 30.413, Folio 36, Sección 8, Hoja M-547.405, Inscripción 1ª y fecha 29 de septiembre de 1976.

Con fecha 30 de marzo de 1998 se acordó un cambio de denominación social a "Grupo Monthisa Parque, S.A." por medio de escritura elevada a público el día 23 de abril de 1998 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 857 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 3.718, Folio 184, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 28 y fecha 28 de mayo de 1998.

Adicionalmente, con fecha 11 de enero de 2000 se acordó un nuevo cambio de denominación social pasando a denominarse "Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.", por medio de escritura elevada a público el día 21 de enero de 2000 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 180 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 13.617, Folio 203, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 32 y fecha 8 de febrero de 2000.

El 30 de septiembre de 2014 la Sociedad nuevamente modificó su denominación a "Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A." tras su conversión al Régimen Fiscal SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria), de aplicación a partir del 1 de enero de 2014, por medio de escritura elevada a público el día 29 de septiembre de 2014 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 2.226 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 24.450, Folio 201, Sección 8ª, Hoja M-63.578, Inscripción 90 y fecha 30 de septiembre de 2014.

Por último, el 16 de marzo de 2015 se acordó un nuevo cambio de denominación social, pasando a la denominación actual, "Gmp Property SOCIMI, S.A." por medio de escritura elevada a público el día 22 de abril de 2015 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 694 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 24.450, Folio 205, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 93 y fecha 1 de junio de 2015.

El objeto social de Gmp está indicado en el artículo 2 de sus estatutos sociales (en adelante los "**Estatutos Sociales**"), cuyo tenor literal a la fecha del presente Documento Informativo, en

consonancia con lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre (en adelante la "**Ley de SOCIMIs**"), es el siguiente:

"ARTÍCULO 2º.-

La Sociedad tiene por objeto, con carácter principal, la realización de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

*b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("**SOCIMI**") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs. Estas entidades no podrán tener participaciones en el capital de otras entidades, las participaciones representativas del capital de estas entidades deberán ser nominativas y la totalidad de su capital debe pertenecer a otras SOCIMI o entidades no residentes a que se refiere el apartado b) anterior.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Institución Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente a lo anterior, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto su renta represente menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades enumeradas en el presente artículo podrán también ser desarrolladas indirectamente por la Sociedad a través de su participación en otras sociedades con objeto idéntico, análogo o similar.

En cualquier caso, quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no puedan ser cumplidos por la Sociedad."

1.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes

1.4.1. Nombre legal y comercial

La denominación social actual de la compañía es Gmp Property SOCIMI, S.A, no teniendo nombre comercial.

El Emisor y sus sociedades dependientes (en adelante "el Grupo Gmp") forman un grupo de sociedades dedicadas, principalmente, a la adquisición y arrendamiento de oficinas en la Comunidad de Madrid y en el que participan otras sociedades que han optado por la aplicación del régimen SOCIMI. Concretamente, las sociedades; (i) Engage Inversiones 2014, S.L.U. se acogió a dicho régimen por medio de escritura elevada a público el día 25 de septiembre de 2015 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 2.289 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 32431, Folio 79, Sección 8, Hoja M-583745, inscripción 5 y fecha 1 de diciembre de 2015, (ii) Inmoaccess, S.L.U. por medio de escritura elevada a público el día 28 de julio de 2015 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 1.933 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 33.866, Folio 65, Sección 8, Hoja M-154423, Inscripción 29 y fecha 14 de diciembre de 2015, (iii) Renta Apartamentos, S.L.U. se acogió por medio de escritura elevada a público el día 31 de marzo de 2016 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez Gil-Vich, bajo el número 752 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 29.194, Folio 208, Sección 8, Hoja M-175383, inscripción 73 y fecha 20 de abril de 2016 y (iv) Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. se acogió por medio de escritura elevada a público el día 31 de marzo de 2016 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez Gil-Vich, bajo el número 751 de su protocolo. Consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 32.492, Folio 176, Sección 8, Hoja M-412966 inscripción 37 y fecha 20 de abril de 2016.

1.4.2. Acontecimientos más importantes de la Sociedad

La Sociedad fue constituida con carácter indefinido el 23 de abril de 1974 bajo la denominación social "Monthisa Parque, S.A." con un capital social de 100 millones de pesetas representado por 100.000 acciones nominativas de 1.000 pesetas de valor nominal. El capital social fue suscrito por don Ramón Fernández Soler (61.710 acciones), don Luis Constantino Jiménez (21.505 acciones), don Saturnino Divasson Cilveti (10.285 acciones) y Montoro e hijos, S.A. (6.500 acciones).

Para ello, don Ramón Fernández Soler, don Luis Constantino Jiménez y don Saturnino Divasson Cilveti aportaron a la Sociedad constituida el 66%, 23% y 11% respectivamente, de un solar en el barrio Chamberí de Madrid por valor de 87 millones de pesetas y una aportación dineraria de 4,3 millones de pesetas, 1,5 millones pesetas y 715 miles de pesetas respectivamente. Adicionalmente, Montoro e hijos, S.A. aportó 6,5 millones de pesetas en efectivo.

Hasta la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad ha llevado a cabo las siguientes ampliaciones y reducciones de capital, con la consiguiente modificación de la estructura accionarial (ver apartado 1.17 del presente Documento Informativo).

Fecha	Nº de escritura	Concepto	Capital social	Moneda	Aumento / reducción (pts)	Aumento / reducción (€)	Capital Social Acumulado (€)	Valor nominal (pesetas)	Valor nominal (€)	Suscriptores	Notario	Fecha de inscripción RM	Tomo	Sección	Folio	Hoja
23/04/1974	899	Constitución Monthisa Parque, S.A.	100.000.000	Pesetas	100.000.000	601.012(*)	601.012	1.000	6,01	Varios (**)	Angel Aguiar García	28/07/1974	3.560	3ª	60	26.830
20/12/1985	4.361	Ampliación de capital	475.000.000	Pesetas	375.000.000	2.253.795(*)	2.854.807	1.000	6,01	Miembros de la familia Montoro (***)	Antonio Pérez Sanz	20/02/1986	6.365	3ª	22	26.830
15/12/1987	2.584	Ampliación de capital	1.000.000.000	Pesetas	525.000.000	3.155.313(*)	6.010.120	1.000	6,01		Juan Antonio Villena Ramirez	09/02/1988	1.094	3ª	166	26.830
09/10/1990	2.316	Ampliación de capital	1.150.000.000	Pesetas	150.000.000	901.518(*)	6.911.638	1.000	6,01		Juan Antonio Villena Ramirez	28/12/1990	1.094	3ª	168	26.830
17/12/1991	3.129	Ampliación de capital	1.167.824.000	Pesetas	17.824.000	107.124(*)	7.018.762	1.000	6,01		Juan Antonio Villena Ramirez	03/02/1992	1.094	3ª	169	26.830
01/10/1996	2.917	Ampliación de capital	1.445.885.000	Pesetas	278.061.000	1.671.180(*)	8.689.942	1.000	6,01		Juan Antonio Villena Ramirez	25/11/1996	3.718	8ª	174	63.578
30/06/1999	1.979	Ampliación de capital	1.701.206.000	Pesetas	255.321.000	1.534.512(*)	10.224.454	1.000	6,01		Ignacio Martínez-Gil Vich	06/04/2001	3.718	8ª	184	63.578
04/12/2001	4.286	Redenominación a euros	10.224.453,98	Euros					6,01012121 €	n.a.	Ignacio Martínez-Gil Vich	18/07/2002	13.617	8ª	206	63.578
04/12/2001	4.286	Reducción de capital	10.224.248,06	Euros		-206	10.224.248		6,01	n.a.	Ignacio Martínez-Gil Vich	18/07/2002	13.617	8ª	206	63.578
05/08/2014	1.449	Reducción de capital	8.369.933,52	Euros		-1.854.315	8.369.934		4,92	n.a.	Ignacio Martínez-Gil Vich	08/09/2014	24.450	8ª	197	63.578
01/10/2014	2.230	Escisión y reducción	7.989.725,76	Euros		-380.208	7.989.726		4,92	n.a.	Ignacio Martínez-Gil Vich	11/11/2014	32.386	8ª	162	582.951
01/10/2014	2.235	Aumento de capital	9.409.140,84	Euros		1.419.415	9.409.141		4,92	Euro Cervantes SOCIMI, S.A.	Ignacio Martínez-Gil Vich	21/11/2014	24.450	8ª	204	63.578

(*) Valor estimado en euros

(**) Concretamente: D. Ramón Fernández Soler, D. Luis Constantino Jiménez, D. Saturnino Divasson Cilveti y Montoro e Hijos, S.A.

(***) Concretamente: D. Francisco Montoro Muñoz y Pamonsa, S.A. (propiedad de D. Francisco Montoro Muñoz, D. Francisco Luis Montoro Alemán, D. Antonio Montoro Alemán, D. Ricardo Montoro Alemán, Dª Marta Montoro Alemán y Dª Gloria Montoro Alemán)

Resaltar que los fundadores de la Sociedad no miembros de la familia Montoro les vendieron sus acciones antes de 2001, y que Dª Gloria Alemán Picatoste, casada en gananciales con D. Francisco Montoro Muñoz, entró en el accionariado de la Sociedad en 2012 como consecuencia del fallecimiento de su marido

A continuación se detallan las etapas más relevantes acaecidas durante los 41 años de historia de Gmp.



1979–1989 | **1990–1999** | **2000–2013** | **2014–presente Documento Informativo**

1979

Desarrollo del primer edificio de oficinas, Luchana, 23

1997

Adquisición de Renta Inmobiliaria tras la Joint Venture creada con GE Real Estate

2007

Venta del parque empresarial Foresta a BBVA y firma de la operación de sale & leaseback con 4 de sus principales edificios

2014

Entrada de GIC en Gmp a cambio de una participación del 32,9%

1979- 1989

- En la década de los años ochenta, Gmp se caracterizaba por ser una sociedad cuyos principales activos inmobiliarios eran oficinas en comunidades de propietarios, siendo propietario, en pocos casos, del edificio completo.

- En 1979, Gmp desarrolló su primer edifico de oficinas, Luchana, 23 (ver apartado 1.61. del presente Documento Informativo).

- Al final de este periodo, Gmp centró su actividad de inversión en el desarrollo en exclusiva de edificios de oficinas.

- En el año 1989 Gmp constituyó In-Plania, una división interna especializada en el diseño y ejecución de proyectos de optimización oficinas y espacios profesionales.

1990 -1999

- Durante los años noventa, Gmp dio un cambio estratégico importante en su modelo de negocio, con un fuerte enfoque en la calidad. Gmp intensificó su actividad de promoción, desinvirtiendo sus oficinas en comunidades de propietarios, para centrar sus inversiones en edificios en los que fuera el único propietario, en los principales distritos de Madrid.

- En 1997, Gmp y GE Real Estate crearon una *Joint Venture* para hacer frente a nuevas inversiones. Fruto de este acuerdo fue la adquisición de Renta Inmobiliaria, S.L., sociedad que integraba un portfolio de oficinas de 100.000 m^2 (entre los que se encontraba Iberia mart), cuya inversión ascendió a cerca de 100 millones de euros y en la que Gmp ostentaba una participación del 20% de su capital.

2000 – 2013

- En esta nueva etapa, Gmp comenzó a desarrollar parques empresariales y proyectos llave en mano para diferentes empresas, al mismo tiempo que intensificó su negocio de inversión en oficinas a través de la alianza estratégica alcanzada con GE Real Estate.

  a) Entre sus proyectos llave en mano cabe destacar:

  - En el año 2002 Gmp desarrolló el parque empresarial Castellana Norte para la compañía Airtel, actualmente Vodafone, con un contrato de arrendamiento con vencimiento en 2019. Fue el primer parque empresarial en la prolongación del Paseo de la Castellana. En su momento fue la operación de pre-alquiler más importante de Madrid de un parque empresarial a un único cliente.

  - En el año 2004 Gmp adquirió el edificio de la calle Génova, 27. Tras reformar completamente el edificio en 2005, Gmp lo alquiló en su totalidad.

  - En el año 2006 Gmp desarrolló el edificio situado en la calle Hermosilla 3, para la firma de abogados Garrigues. El edificio consta de un único inquilino, con un contrato de alquiler con vencimiento inicial en 2018, el cual se extendió el 30 de marzo de 2015 hasta el 31 de marzo de 2026.

  - En 2011 Gmp desarrolló su último proyecto llave en mano, la sede de PSA Peugeot Citroën en la calle Puerto Somport, 8, con un contrato de alquiler con vencimiento en 2026. Las oficinas también incluyen un concesionario y un taller de reparación.

b) Entre sus nuevas adquisiciones de oficinas a través de la Joint Venture alcanzada en el año 1997 con GE Real Estate destacan:

- Desde el año 2003 hasta el año 2006, Gmp y GE Real Estate Iberia adquirieron la cartera de inmuebles logísticos y de oficinas del fondo alemán Stodiek (un total de 42.000 m^2).

- Durante el período 2005–2006, la mencionada Joint Venture adquirió los siguientes activos:

  - ✓ La sede del grupo Cortefiel (Llano Castellano, 51): Gmp adquirió una participación del 10% a través de su filial Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.

  - ✓ El edificio Barajas (Trespaderne, 29): Gmp adquirió una participación del 10% a través de su filial Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.

  - ✓ El edificio Condesa de Venadito, 1: Gmp adquirió una participación del 20% a través de su filial Renta Apartamentos, S.L.U.

- En el año 2007 Gmp vendió a BBVA el parque empresarial Foresta (un total de 100.000 m^2) ubicado en la zona norte de Madrid para que constituyese su nueva sede, con capacidad para más de 6.500 empleados. Adicionalmente, firmó un acuerdo de *sale & leaseback* con BBVA mediante el cual Gmp adquirió cuatro de los principales edificios de BBVA en Madrid: Castellana 81, Goya 14, Alcalá 16 y Vía de los Poblados. En el momento de la firma del acuerdo, los cuatro edificios estaban ocupados por BBVA. Esta operación permitió a Gmp equilibrar su cartera de inmuebles en términos de ubicación.

- En 2007 Gmp refinanció su deuda corporativa por un préstamo sindicado por importe de 750 millones de euros con vencimiento en una sólo cuota (*bullet*) en 2017 y tipo de interés Euribor más 65 puntos básicos. Gmp tiene contratados derivados de cobertura para cubrir el riesgo de tipo de interés asociado a dicho préstamo (ver apartado 1.19.1 del presente Documento Informativo). El préstamo estaba compuesto por dos tramos: (i) tramo corporativo por importe de 200 millones de euros (ii) el tramo hipotecario por importe de 550 millones de euros. Los activos inmobiliarios dados en garantía de dicho préstamo fueron Parque Norte, Castellana Norte, Hermosilla 3, e Iberia Mart (ver apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo).

- En 2009 Gmp obtuvo la certificación por AENOR de un sistema integrado de Gestión de Calidad, Medioambiente y Seguridad y Salud en el Trabajo según las normas UNE-EN-ISO 900:2008, UNE-EN-ISO 14001:2004 y OHAS 18001:2007.

- En el año 2010, Gmp decidió complementar el negocio principal de oficinas con el desarrollo exclusivo de turismo residencial de Las Colinas Golf & Country club, al sur de Alicante.

- Entre el año 2011 y 2013, Gmp se centró en la gestión de los activos en cartera.

2014 – fecha del presente Documento Informativo

- El 29 de mayo de 2014 el Grupo Gmp vendió el edificio de oficinas ubicado en la calle Vía de los Poblados y el 15 de julio de 2014 compró el edificio de oficinas de la calle de Eloy Gonzalo nº10. A fecha del presente Documento Informativo este edificio está recién reformado, habiéndose firmado contratos con dos inquilinos para ocuparlo al 100%.

- Con fecha 3 de julio de 2014, en el contexto de la entrada del nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. (sociedad participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd., fondo soberano de Singapur), los accionistas de Gmp aprobaron la escisión parcial de la Sociedad mediante la escisión de las filiales Edificio Hermosilla 11, S.L. Monteagro, S.A. e, indirectamente, Colinas Nautica, S.L. y su transmisión a la sociedad Aurentia Invest, S.L., propiedad de los accionistas de Gmp, con objeto de no incluirse en el perímetro de la transacción con GIC.

- El 30 de septiembre de 2014, la Sociedad comunicó a la Administración Tributaria su opción por la aplicación del régimen fiscal especial para SOCIMIs previsto en la Ley de SOCIMIs.

- Con posterioridad a la mencionada escisión, el 1 de octubre de 2014, se formalizó la entrada en el accionariado de Gmp del inversor Euro Cervantes SOCIMI, S.A., por medio de escritura elevada a público el día 1 de octubre de 2014 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez – Gil Vich, bajo el número 2.232 de su protocolo. Dicha entrada supuso la adquisición de acciones que representan el 32,9% del capital social de la Sociedad, así como el compromiso de realizar desembolsos hasta un importe de 157 millones de euros antes del 31 de marzo de 2017 con objeto de financiar parte de las futuras inversiones. Se trata de una alianza estratégica a largo plazo articulada a través de una compraventa de acciones y una aportación de fondos a la Sociedad. Tras la misma, en el primer trimestre del ejercicio 2015, se acometieron inversiones por un valor de 130 millones de euros, que incluyeron entre otras, la adquisición de los edificios de Castellana, 77 (Engage Inversiones 2014, S.L.U), y Condesa de Venadito, 1 (tras la incorporación de Renta Apartamentos, S.L.U. al perímetro de consolidación, consecuencia de su adquisición).

- Con fecha 26 de enero de 2015, tal y como se ha mencionado anteriormente, Gmp a través de su filial Engage Inversiones 2014, S.L.U. procedió a la compra de edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA. Para ello Gmp obtuvo de BBVA un préstamo hipotecario sobre dicho edificio de 67,8 millones de euros (58,9 millones de euros dispuestos a 30 de diciembre de 2015), con vencimiento en 2020.

- El 22 de abril del 2015 la Sociedad cambió su denominación social a Gmp Property SOCIMI, S.A.

- Asimismo, durante el ejercicio 2015 Gmp alcanzó un acuerdo con la división inmobiliaria de GE Real Estate Iberia, S.A. (GE) y se hizo con la totalidad del capital de las sociedades Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., y de Renta Apartamentos, S.L.U. las cuales estaban controladas en un 90% y en un 80% respectivamente por GE (el otro 10% y 20% era de la propia Gmp) y es propietaria de tres nuevos edificios de oficinas, ubicados en Madrid. Los inmuebles en cuestión están situados en la Avenida Llano Castellano, 51, en la calle Condesa de Venadito, 1 y en la calle Trespaderme, 29.

- El 28 de agosto de 2015 Gmp llevó a cabo la adquisición de la sede de Adif, ubicada en Titán 4, que compró al fondo de inversión alemán Invesco a través de su participada al 100% Inmoaccess, S.L.U.

- El 17 de diciembre de 2015 Gmp resultó la ganadora en España de la 17 edición de los Premios Europeos MSCI (*Morgan Stanley Capital International*) de Inversión Inmobiliaria en la categoría de Fondo Especializado, por los resultados obtenidos en los últimos tres años hasta diciembre de 2014. Estos premios anuales son un reconocimiento a los fondos y compañías de inversión inmobiliaria de los diferentes países de Europa.

- Con fecha 26 de enero de 2016 la filial Ociópolis, S.L. procedió a la venta del centro comercial mercado de Campanar que explotaba en Valencia.

- Con fecha 8 de junio de 2016 la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó, entre otras cuestiones, el desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 10 acciones nuevas por cada 1 de las acciones antiguas, resultando que el capital social está representado por 19.124.270 acciones nominativas de 0,492 euros de valor nominal de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta. Dicho acuerdo ha sido elevado a público mediante escritura el día 8 de junio de 2016 ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, bajo el número 1.421 de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 24.450, Folio 206, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 96 y fecha 16 de junio de 2016.

- Con fecha 20 de junio de 2016, la filial Colinas Golf Residencial, S.L. adquirió una sociedad vacía, cuya actual denominación es Comunidad Naranjo Apartamentos, S.L.U. El 23 de junio de 2016, la filial Colinas Golf Residencial, S.L. y el Grupo Marjal (promotor con el que se trabaja en Las Colinas) firmaron un acuerdo de *joint venture* para desarrollar 56 apartamentos sobre una parcela situada en Las Colinas en dos fases de 28 apartamentos sobre cada una de las dos mitades de la parcela que resultarán de su división.

- Con fecha 21 de junio de 2016, Euro Cervantes procedió a abonar a GMP 88,1 millones de euros correspondientes al importe pendiente de pago que existía en relación a las acciones en autocartera ("*treasury stock shares*") y de nueva emisión ("*new shares*") adquiridas (ver apartados 1.18.1 (i) y 1.19 B (ii) del presente Documento informativo).
- Con fecha 22 de junio de 2016 la Sociedad firmó un nuevo contrato de financiación con varias entidades financieras, cuyas principales detalles son los siguientes:

  Obtención de un préstamo a nivel de Gmp Property SOCIMI, S.A. por importe de hasta 755 millones de euros (a fecha del presente Documento Informativo se han dispuesto de 725 millones de euros) de un pool bancario formado por 13 entidades, compuesto por tres tramos:

  - Tramo A: 525 millones de euros, con garantía hipotecaria de algunos activos inmobiliarios de Gmp, con vencimiento en una sólo cuota (*bullet*) en 7 años. Dicho tramo devenga un tipo de interés fijo del 1,97% para un importe de 105 millones de euros y un tipo de interés variable equivalente al Euribor trimestral más un diferencial de 180 pbs para un importe de 420 millones de euros, de los cuales 347 millones de euros están cubiertos por un derivado (resultando en un coste de 1,91%).

  - Tramo B: 200 millones de euros, sin garantía hipotecaria (sólo prenda negativa -*negative pledge*-, lo que implica que Gmp no puede ofrecer garantías a un tercero sin ofrecérselas previamente a este tramo), con amortización anual salvo los 2 primeros años de carencia, y vencimiento en 5 años con una amortización en dicho año (*balloon*) del 55%. Este tramo es extensible anualmente previa aprobación de los bancos hasta 2 años más. Dicho tramo devenga un tipo de interés variable equivalente al Euribor trimestral más un diferencial de 200 pbs. 165 millones de euros de este tramo están cubiertos por un derivado (resultando en un coste de 2,11%).

  - Tramo C: Línea de crédito de 30 millones de euros, sin garantía hipotecaria (sólo *negative pledge*), con vencimiento *bullet* en 5 años. Este tramo es extensible anualmente previa aprobación de los bancos hasta 2 años más y no está dispuesto a día de hoy.

  La parte dispuesta del préstamo (725 millones de euros), junto al desembolso realizado de 88 millones de euros por parte del accionista Euro Cervantes de la cuantía que tenía pendiente derivada de la adquisición de la participación de Gmp, y parte de la caja existente en Gmp a dicha fecha, se han destinado a la cancelación de: i) pago del préstamo sindicado existente por importe de 740 millones de euros ii) cancelación de los derivados de cobertura existentes para dicha financiación por importe de 55 millones de euros iii) cancelación de préstamos bilaterales existentes con terceros por importe de 23 millones de euros iv) pago de los costes de transacción por un importe de 15 millones de euros.

  Resaltar que el préstamo recibido, requiere el cumplimiento de los siguientes *covenants* a nivel de la sociedad acreditada durante la vigencia del mismo: i) el ratio Préstamo-Valor *(Loan to Value*) tiene que ser de un máximo del 65% ii) el ratio de Cobertura del servicio

de la deuda en cada pago de interés tiene que ser de al menos un 1,25x en 2016 y 2017, 1,50x en 2018 y 1,70x en 2019 y años posteriores.

Según estimaciones de la Sociedad, a día de hoy el coste de financiación será de, aproximadamente, un 2,0% del importe dispuesto.

- Con fecha 30 de junio de 2016, los Consejos de Administración de las filiales Gmp Nueva Residencial, S.A. y Pinea Hills, S.L.U. aprobaron un proyecto de fusión de dichas sociedades.

- Con fecha 21 de julio de 2016, Doña Gloria Alemán Picatoste, segunda accionista más relevante y actual presidenta de la Compañía, ha vendido un total de 38.425 acciones de la Sociedad a 19 terceros cuya participación en el capital de la Sociedad es inferior al 5% (ver apartado 1.17 del presente Documento Informativo).

1.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI

Las principales razones que han llevado a Gmp a solicitar la incorporación al MAB-SOCIMI son las siguientes:

(i) Cumplir los requisitos exigidos a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario en el artículo 4 de la Ley de SOCIMIs que establece que las acciones de las SOCIMIs deberán estar incorporadas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.

(ii) Habilitar un mecanismo de financiación que permita aumentar la capacidad de la Sociedad para captar recursos que podrían financiar el futuro crecimiento de la Compañía, si así se decide por parte de sus órganos de gobierno.

(iii) Proporcionar un mecanismo de liquidez a los accionistas de la Sociedad.

(iv) Aumentar la notoriedad y transparencia de la Sociedad frente a terceros (clientes, proveedores, entidades de crédito, etc.) así como reforzar la imagen de marca.

(v) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones.

1.6. Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera

1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión

El Grupo Gmp se caracteriza por su enfoque patrimonialista de inversión, gestión y desarrollo de su propia cartera de inmuebles, centrada principalmente en el segmento de oficinas y parques empresariales de alta calidad en Madrid. Otras áreas de actividad del Grupo Gmp son; la adquisición y gestión del suelo y, por último, el desarrollo de turismo residencial que complementa con una extensión de 330 hectáreas próximo a la costa, al sur de Alicante: Las Colinas Golf & Country Club.

La cartera de activos del Grupo Gmp está valorada a 31 de diciembre de 2015 en 1.694 millones de euros (de los cuales 5 millones corresponden al Mercado de Campanar vendido en enero de 2016). La tasación a 31 de diciembre de 2014 era de 1.281 millones de euros.

Las cifras de 2015 incluyen las valoraciones de los activos adquiridos durante el ejercicio, por lo que no son comparables con las de 2014, de ahí la necesidad de realizar un análisis homogéneo relativo a la valoración, desglosando entre portfolio histórico y activos adquiridos en 2015.

€ miles	2014	2015	% var
Oficinas	1.119	1.518	35,6%
Portfolio histórico	1.119	1.268	13,3%
Adquisiciones 2015 e incorporaciones al perímetro	-	250	n.a.
Reservas de suelo	72	81	12,5%
Centros comerciales (Mdo Campanar)	9	5	-43,2%
Cartera comercial total	**1.200**	**1.604**	**33,6%**
Residencial (Las Colinas Golf & Country Club y otros)	81	90	10,4%
Cartera total	**1.281**	**1.694**	**32,2%**

A fecha del presente Documento Informativo, la composición de la cartera de activos se detalla a continuación basándose en la clasificación llevada a cabo por el valorador de los inmuebles (Savills) en función de la tipología de activos:

m^2	GLA (área construida)
A. Negocio de oficinas	**360.913**
I. 10 edificios de oficinas en la ciudad de Madrid	**188.711**
a) Distrito de Azca	93.583
Castellana, 81	38.585
Castellana, 77	17.391
Pedro Teixeira, 8 / Orense, 34 Iberia Mart (2 edificios)	37.607
b) Distrito del centro histórico	20.270
Alcalá, 16	20.270
c) Distrito de Chamberí y Salamanca	64.136
Hermosilla, 3	16.664
Génova, 27	11.435
Luchana, 23	13.859
Goya, 14	9.138
Eloy Gonzalo, 10	13.040
d) Otros distritos	10.722
Titán, 4	10.722
II. Parques empresariales (10 edificios)	**89.655**
Serrano Galvache, 56 / Parque Norte (6 edificios)	45.813
Isabel Colbrand, 22 / Castellana Norte (4 edificios)	43.842
III. Oficinas ubicadas estratégicamente en zonas de alto potencial de crecimiento	**82.547**
Puerto Somport, 8	9.280
Condesa de Vendadito, 1	20.789
Trespaderne, 29	29.370
Llano Castellano, 51	23.108

m^2	GLA (área construida)
B. Reserva de suelo	**86.612**
I. Suelo para el desarrollo comercial en Madrid	**86.612**
Las Tablas M 1.1	12.626
Las Tablas M 1.3	14.187
Las Tablas M 7.3	6.646
Valdebebas TER 02-187A	31.284
Valdebebas RES 01-100B	8.871
Las Rozas	12.998

m²	GLA (área construida)
C. Residencial y otros	**1.065.369**
I. Desarrollo residencial de lujo con campo de golf en Alicante	**1.055.976**
Las Colinas, Suelo Residencial	193.397
Las Colinas. Stock	3.683
Las Colinas. Obra en Curso	1.710
Las Colinas. Suelo Comercial (AUC1 - AUC2)	3.250
La Colinas. Portimao (Parcela AUD)	2.000
Hotel + Beach Club	9.600
Golf Course	842.336
II. Suelo para el desarrollo residencial en El Ejido (Almería)	**9.393**
El Ejido. Sector SUST-1-SM	6.665
El Ejido. Sector SUST-2-SM	2.727

A. Negocio de oficinas o patrimonial:

Representa el 90% de la valoración de la cartera de activos del Grupo Gmp (1.519 millones de euros, según Savills) y un 87% de los ingresos consolidados a 31 de diciembre de 2015.

A 31 de diciembre de 2015, el Grupo Gmp es propietario de una cartera de 16 edificios de oficinas en Madrid destinados al alquiler, con un total de 509.324 m², de los cuales 360.913 m² corresponden a la superficie sobre rasante. El Grupo Gmp aglutina una cartera estable y diversificada de 170 clientes. Los ingresos derivados del arrendamiento de los espacios de oficinas y locales comerciales de sus edificios se complementan con las de las plazas de aparcamiento de los parkings ubicados en los mismos (4.878 plazas de parking en total). A lo anterior se suman los ingresos por el alquiler de los centros de reuniones de dos de sus edificios.

El negocio patrimonial incluye además, la prestación de un servicio de fit-out In-Plania dirigido fundamentalmente a los clientes de su cartera de oficinas. Este servicio se presenta desde la sociedad del Grupo Gmp, In-Plania y consiste principalmente en el diseño y ejecución de proyectos de optimización de equipamientos para oficinas y espacios profesionales.

La tasa de ocupación de la cartera de oficinas a 31 de diciembre de 2015 era del 94%, excluyendo los activos en proceso de rehabilitación que no pueden considerarse superficie disponible como tal (fundamentalmente las 23 primeras plantas de Castellana 81 y la totalidad de Castellana 77). La tasa de ocupación a 31 de diciembre de 2014 era del 92,3%.

	2014	2015	Variación p.p.
Ocupación de oficinas (%)	92,30%	94,00%	+ 1,7 p.p
Por antigüedad			
Portfolio histórico	92,30%	95,00%	+ 2,7 p.p
Adquisiciones 2015	-	91,60%	
Por ubicación			
Centro ciudad-dentro M-30	94,70%	94,50%	- 0,2 p.p
Fuera M-30	88,60%	93,60%	+ 5,0 p.p

Dentro de esta línea de negocio se puede diferenciar entre:

I. 10 edificios de oficinas, situados estratégicamente en el centro de la ciudad de Madrid. A continuación se desglosan en función de su ubicación:

a) *Distrito de Azca (Nuevos Ministerios)*: considerado el centro financiero de la ciudad de Madrid donde se sitúan emblemáticos rascacielos ocupados por importantes compañías españolas e internacionales. También contiene una zona donde se ubican edificios públicos. El Grupo Gmp es dueño de los siguientes 3 edificios cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015, según Savills, ascendía a 550 millones de euros:

1. Castellana, 81



Año construcción	1981
Año rehabilitación	2015 - 2016
Arquitecto	Francisco J. Saénz de Oiza "Premio Nacional de Arquitectura"
Superficie	38.585 m²
Plazas de garaje	407
Inquilino	BBVA (5 últimas plantas)
Ocupación (%)	16,62%

Más de 100 metros de altura repartidos en 30 plantas con una superficie total de 38.585 m^2, de los cuales 36.3767 m^2 corresponden al uso de oficinas, 598 m^2 corresponden al uso de locales y 1.609 m^2 al uso de almacén. La parte superior del edificio (5 últimas plantas) y el cartel se encuentra arrendado a BBVA. El contrato relativo al resto de plantas expiró el 30 de septiembre de 2015 y se encuentra en proceso de reforma y comercialización, estimando que finalicen las obras en el último trimestre de 2016. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de cancelación anticipada (*break-option)* es de 2,0 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 11,59 años.

2. Castellana, 77



Año construcción	1979
Año rehabilitación	2015 - 2017
Arquitecto	Luis Vidal
Superficie	17.361 m²
Plazas de garaje	190.
Inquilino	El Corte Inglés
Ocupación (%)	3,63%

La adquisición de este edificio, a través de la participada Engage Inversiones 2014, S.L.U. en enero de 2015, ha permitido a Gmp reforzar su presencia en Azca. Gmp está acometiendo una rehabilitación integral del inmueble que cambiará su aspecto actual, cuyas obras está previsto que finalicen el primer semestre de 2017. Actualmente únicamente se encuentran arrendados 631 m^2 de un local a El Corte Inglés, cuyo contrato vence en julio de 2016.

3. Pedro Teixeira, 8/ Orense, 34 Iberia Mart (2 edificios)



Año construcción	1975
Año rehabilitación	201-2015
Arquitecto	-
Superficie	37.607 m²
Plazas de garaje	469
Multi inquilino	Altia Consultores FECYT Fox Lego Mantequerías Arias
Ocupación (%)	91,28%

El complejo compuesto por 2 edificios, situado en la calle Pedro Texeira esquina con Orense, está ocupado por diversos inquilinos. El área de oficina es de 37.607 m^2 e incluye: (i) una superficie de oficinas de 33.033 m^2 (ii) un espacio comercial de 4.046 m^2 (iii) un área como almacén de 270 m^2 y (iv) una superficie destinada a otros usos de 259 m^2. Gmp llevó a cabo una rehabilitación integral del interior, inmediatamente después de su adquisición en 2002. En junio de 2014 se inició un completo plan de obras de mejora, que se terminó en 2015 con objeto de modernizar las zonas comunes y ofrecer un mayor confort a los clientes y visitantes. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 2,34 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 3,55 años.

b) *Distrito Centro y Barrio de Salamanca*: zona prime de la ciudad de Madrid, en la que se ubican sedes de importantes bancos y firmas de abogados. El Grupo Gmp es dueño de los siguientes 3 edificios cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015, según Savills, ascendía a 297 millones de euros:

4. Alcalá, 16



Año construcción	1920
Año rehabilitación	2001
Arquitecto	Ricardo Bastida
Superficie	20.270 m²
Plazas de garaje	155
Inquilino	Comunidad de Madrid
Ocupación (%)	100%

Edificio declarado por la Consejería de Educación y Cultura de la Comunidad de Madrid como Bien de Interés Cultural en la categoría de monumento. La superficie del activo es de 20.270 m² y se encuentra repartida de la siguiente forma: (i) una zona de oficinas con 19.427 m², y (ii) un área comercial con 842 m². Además dispone de 155 plazas de garaje, de las cuales 122 son para coches y 33 para motos. El edificio está ocupado al 100%, siendo su inquilino de oficinas la Comunidad de Madrid (vencimiento en abril de 2024) y su inquilino de los locales comerciales el BBVA (vencimiento en septiembre de 2019). A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 8,27 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 8,38 años.

5. Hermosilla, 3



Año de construcción	
Año rehabilitación	2006
Arquitecto	Rafael de la Hoz
Superficie	16.664 m²
Plazas de garaje	121
Inquilino	Garrigues
Ocupación (%)	100%

Único campus empresarial en la zona prime de Madrid. Es la sede del despacho de abogados Garrigues, que ocupa el 100% del edificio y cuyo contrato finaliza en marzo de 2026. La superficie total es de 16.664 m^2 contando con 15.300 m^2 para oficinas. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 10,23 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 10,25 años.

6. Génova, 27



Año construcción	1973
Año rehabilitación	2005
Arquitecto	Estudio Lamela
Superficie	11.435 m²
Plazas de garaje	188
Multi inquilino	ING, entre otros
Ocupación (%)	66,88%

El edificio posee 11.435 m² distribuidos de la siguiente forma: (i) 9.847 m² configuran un espacio de oficinas, (ii) 1.016 m² un espacio comercial y (iii) 484 m² de terraza. Los inquilinos del edificio son empresas como ING, Engel & Volkers y Patrizia. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 1,49 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 3,36 años.

d) *Otros distritos*: El Grupo Gmp es dueño de los siguientes 4 edificios cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015, según Savills, ascendía a 248 millones de euros:

7. Luchana, 23



Año construcción	1979
Arquitecto	
Superficie	13.859 m²
Plazas de garaje	124
Multi inquilino	Comunidad de Madrid, GFK, Interbrand, Ketchun entre otros
Ocupación (%)	96,58%

Fue el primer edificio de oficinas promovido por Gmp, en el que se ubica la sede de la Compañía desde sus orígenes. El edificio cuenta con una superficie de 13.859 m^2 que comprende un espacio de oficinas destinado al alquiler de 12.295 m^2 y un espacio de oficinas para el propio uso de la empresa de 1.564 m^2. Adicionalmente, tiene 124 plazas de garaje, de las cuales 45 son de rotación. En junio de 2014 se puso en marcha un plan de actuaciones de mejora para dotar al edificio de mayor funcionalidad y confort. En 2016 se reforma la fachada. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de

break-option es de 1,73 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 3,16 años.

8. Goya, 14



Año construcción	1976
Año rehabilitación	2011
Arquitecto	-
Superficie	9.138 m²
Plazas de garaje	100
Inquilino	Audiencia Nacional, BBVA
Ocupación (%)	100%

Gmp acometió, en 2011, una rehabilitación integral del interior de las siete plantas del edificio (suelos, falsos techos, sistema de calefacción/refrigeración y está totalmente equipada con cableado de fibra óptica). Alberga desde 2012 la sede de la Audiencia Nacional que acoge la Sala y los juzgados de lo Contencioso y la Sala de lo Social. El contrato de alquiler de la oficina con la Audiencia Nacional vence en septiembre de 2021 y el contrato del local comercial con el BBVA en julio de 2022. La superficie del edificio dispone de 8.507 m^2 para el uso de oficinas y 631 m^2 para uso comercial. En cuanto a las plazas de garaje, 80 están destinadas para ser utilizadas por coches y 20 al uso de motocicletas. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 6,02 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 6,02 años.

9. Eloy Gonzalo, 10



Año construcción	-
Año rehabilitación	2014-15
Arquitecto	Luis Vidal
Superficie	13.040 m²
Plazas de garaje	136
Multi inquilino	Havas Group Grupo Larrumba
Ocupación	100%

En julio de 2014, Gmp adquirió el inmueble e inició de forma inmediata su rehabilitación integral que finalizó en septiembre de 2015. El edificio fue pre alquilado en su totalidad a finales de 2014 al Grupo Havas y al Grupo Larrumba. La superficie del edificio es de 13.040 m^2 distribuidos de la siguiente forma: 11.464 m^2 configuran la zona de oficinas y

1.576 m^2 la comercial. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 5,30 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 13,76 años.

10. Titán, 4



Año construcción	2008
Año rehabilitación	-
Arquitecto	-
Superficie	10.722m²
Plazas de garaje	218
Inquilino	ADIF
Ocupación (%)	100%

Inmueble adquirido por Gmp en agosto de 2015. Situado en el entono de Mendez Álvaro. Se trata de un edificio rodeado de una zona privativa ajardinada, con luz natural por sus cuatro fachadas y con un acceso moderno. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 0,33 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 0,33 años.

II. Dos parques empresariales (10 edificios): el Grupo Gmp es dueños de los siguientes 10 edificios, ubicados en 2 parque empresariales, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015, según Savills, ascendía a 272 millones de euros:

11. Serrano Galvache, 56 / Parque Norte (6 edificios)



Año construcción	2001
Año rehabilitación	2015
Arquitecto	Rafael de la Hoz
Superficie	45.813 m²
Plazas de garaje	812
Multi inquilino	AstraZeneca EDP Renováveis GFI Informática Thales Vestas Novartis
Ocupación (%)	90,24%

En su momento el mayor parque empresarial urbano de Madrid y el primer proyecto de ciudad empresarial que combinaba tecnología de última generación con una ubicación privilegiada. El edificio se sitúa en la calle Serrano Galvache, 56 contiene un área útil de 45.813 m^2 que comprende una superficie de oficinas de 43.812 m^2, una superficie

comercial de 1.688 m^2, una superficie destinada a otros usos de 313 m^2 y una superficie libre de 13.933 m^2. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 3,67 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 4,63 años.

12. Isabel Colbrand, 22 / Castellana Norte (4 edificios)



Año construcción	2002
Año rehabilitación	-
Arquitecto	Rafael de la Hoz
Superficie	43.842m²
Plazas de garaje	799
Inquilino	Vodafone
Ocupación (%)	100%

Se trata del primer parque empresarial de la prolongación de la Castellana. El edificio se sitúa en la calle Isabel Colbrand, 22. Su inquilino original fue Vodafone España, S.A. con un contrato de alquiler que finaliza en junio de 2019. Vodafone en el año 2013 se mudó del edificio, subarrendando parcialmente (8.000 m²) el mismo al Banco Sabadell hasta el vencimiento de dicho contrato. Adicionalmente, el Banco Sabadell firmó un contrato de arrendamiento sobre esa misma superficie con Gmp sobre esa misma superficie, desde la finalización del contrato con Vodafone, hasta el año 2024. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 3,50 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 3,50 años.

III. Oficinas ubicadas estratégicamente en zonas de alto potencial de crecimiento, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015, según Savills, ascendía a 152 millones de euros:

13. Puerto Somport, 8



Año construcción	2011
Año rehabilitación	-
Arquitecto	Estudio Ortiz León
Superficie	9.280 m²
Plazas de garaje	371
Inquilino	Peugeot
Ocupación (%)	100%

Se trata del último proyecto "llave en mano" promovido por Gmp para albergar la sede de Peugeot, finalizado en 2011. El activo se encuentra en Las Tablas. El edificio está ocupado al 100% por Peugeot y su contrato de alquiler vence en julio de 2026. Toda la

superficie del activo (9.280 m²) está ocupada por oficinas, un concesionario y un taller de reparación, contando a su vez con 371 plazas de garaje exteriores e interiores. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 10,59 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 22,60 años.

14. Condesa de Vendadito, 1



Año construcción	1975
Año rehabilitación	2015
Arquitecto	-
Superficie	20.789 m²
Plazas de garaje	444
Multi inquilino	El Economista FeuVert Just Eat 20 minutos
Ocupación (%)	79,89%

Inmueble propiedad de Renta Apartamentos, S.L.U., controlada por Gmp desde marzo de 2015. Se encuentra, junto a la M30 y la carretera de Barcelona A2, en una consolidada zona de negocios, con fuerte presencia de edificios representativos de sedes corporativas. El edificio se encuentra en proceso de reforma parcial. Actualmente la tasa de ocupación es superior al 79,89%, A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 2,11 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 3,02 años.

15. Trespaderne, 29 – Barajas 1



Año construcción	1995
Año rehabilitación	-
Arquitecto	-
Superficie	29.370 m²
Plazas de garaje	204
Multi inquilino	SGS, Vodafone CWT
Ocupación (%)	90,59%

El Grupo Gmp posee el 100% del edificio a través su participación en Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. desde septiembre de 2015. Se trata de un activo formado por dos edificios conectados, con un diseño moderno, destaca por la curvatura de su fachada que ofrece una geometría singular al inmueble. Está situado en una zona de oficinas consolidada muy cerca del Aeropuerto Adolfo Suárez Madrid - Barajas, del Recinto Ferial del Campo de las Naciones y a 15 minutos del centro de la ciudad. A 31 de

diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 6,84 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 11,65 años.

16. Llano Castellano, 51



Año construcción	1990
Año rehabilitación	-
Arquitecto	-
Superficie	23.108 m²
Plazas de garaje	145
Inquilino	Cortefiel
Ocupación (%)	100%

El Grupo Gmp posee el 100% del edificio a través su participación en Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. desde septiembre de 2015. El edificio está ocupado en su totalidad por el Grupo Cortefiel. Se trata de un inmueble de líneas rectas situado en la zona norte de Madrid, en el distrito de Fuencarral, en una de las avenidas principales de conexión con el Paseo de la Castellana. A 31 de diciembre de 2015 el periodo medio hasta la fecha de *break-option* es de 7,75 años, y la vida media ponderada (en función de los ingresos) de alquileres vigentes (hasta la fecha de finalización de los mismos) asciende a 13,76 años.

Resaltar que cada edificio cuenta con una póliza de seguros de daños contratada con ACE Chubb, con un límite máximo de indemnización para daños materiales por siniestros para el Grupo por un importe total de 658 millones de euros (fecha de vencimiento el 30 de marzo de 2017). Adicionalmente el Grupo tiene contratada una póliza de responsabilidad civil con Zurich para cada edificio, cuyo importe máximo asciende a un total de 30 millones de euros (fecha de vencimiento el 30 de marzo de 2017), sin perjuicio de que existen dos capas más de responsabilidad civil que incrementan el importe máximo del Grupo a un total de 130 millones de euros.

B) Reserva de suelo:

Al cierre de 2015, Gmp contaba con una reserva de suelo para el desarrollo de nuevos proyectos de oficinas y parques empresariales con una edificabilidad de 86.612 m² que se concentra en zonas estratégicas de Madrid, como Valdebebas y las Tablas, y de su entorno, como las Rozas.

Este suelo para el desarrollo comercial representa el 5% de la valoración de la cartera de activos del Grupo Gmp a 31 de diciembre de 2015 (81 millones de euros), no generando ingreso alguno durante dicho periodo, y está compuesto por:

I. Suelo para el desarrollo comercial en Madrid

Se trata de 6 parcelas con una superficie edificable superior a 86.612 m^2 situadas en Las Tablas, Valdebebas y Las Rozas, tres nuevos distritos empresariales cuidadosamente planificados con el objetivo de crear espacios de calidad.



Zona de Madrid	Edificabilidad
Las Tablas	33.459 m²
Parque de Valdebebas	40.155 m²
Las Rozas	12.988 m²

II. Proyecto en Las Tablas

En el último trimestre de 2016, Gmp iniciará la construcción de un nuevo edificio de oficinas en uno de sus suelos en Las Tablas. Se prevé que las obras finalicen en 2018.



Año de construcción	2016 - 2018
Arquitecto	Rafael de la Hoz
Superficie	16.200 m²
Plazas de garaje	274

C) Residencial y otros

I. Desarrollo residencial de lujo con campo de golf en Alicante

El negocio principal de Gmp se complementa con un desarrollo de turismo residencial en Alicante, Las Colinas Golf & Country Club, que genera ingresos de la explotación de sus operaciones de golf, restauración y alojamiento así como otros procedentes d la actividad inmobiliaria de venta de suelo y viviendas en promoción. Se trata de un complejo residencial de lujo de 330 hectáreas de extensión denominado **Las Colinas Golf & Country Club**, en la provincia de Alicante.

Estos negocios representan aproximadamente el 4% de la valoración de la cartera de activos del Grupo Gmp y un 13% de los ingresos consolidados a 31 de diciembre de 2015.



Superficie	330 ha
Edificabilidad residencial	232.304 m²
Edificabilidad hotelera	25.000 m²
Edificabilidad comercial	3.250 m²
Edificabilidad golf	6.000 m²
Viviendas planificadas	1.300
Viviendas construidas a cierre de 2015 (acumuladas)	179
Viviendas vendidas a cierre de 2015 (acumuladas)	213
Parcelas vendidas a particulares a cierre de 2015	18
Viviendas turísticas en gestión 2015	25

Exclusivo desarrollo de turismo residencial, con baja densidad de viviendas, articulado alrededor de un campo de golf championship de 18 hoyos. Ocupa una superficie de 330 hectáreas en un emplazamiento próximo a la costa, al sur de Alicante. Incluye una completa oferta deportiva, de ocio, alojamiento y restauración entre la cual destaca, además del campo de golf, un beach club privado en primera línea de playa. Cuenta con 207 apartamentos construidos en 2015, de los cuales a cierre de 2015 se habían vendido (entre Gmp y otros promotores) 65 viviendas. A fecha del presente Documento Informativo todas las inversiones ya han sido acometidas, el negocio no tiene deuda y genera EBITDA positivo.

Resaltar que este complejo residencial ha sido galardonado en 2015 con los premios "Resort de Villas Líder de España" en la gala de los World Travel Awards y "Mejor Campo de Golf de España" en la gala de los World Golf Awards.

II. Suelo para el desarrollo residencial en El Ejido (Almería)

Adicionalmente, Gmp es propietaria de dos parcelas para el desarrollo de segundas viviendas en la provincia de Almería. El área total asciende a 9.393 m².

1.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario

Una vez vence cualquier contrato de arrendamiento, y practicada la correspondiente liquidación para devolver el local en las condiciones acordadas en el contrato de arrendamiento, Gmp

procede a reformar el local de nuevo, lo que incluye principalmente los siguientes trabajos: pintura de paramentos verticales y horizontales, reposición o cambio de falsos techos, cambio de iluminación a LED o reposición de luminarias, revisión eléctrica, aire acondicionado, instalación de moqueta o falsos techos, etc.

Una estimación del coste orientativo por m^2es la siguiente:

- 100 €/ m² para actuaciones mínimas
- 160 €/m² para actuaciones con falsos suelos
- 205 €/m² con cambio de clima, puerta de entrada, etc.

El coste de puesta en funcionamiento en el que incurrió el Grupo Gmp derivado del cambio de arrendatarios en el ejercicio 2015 ascendió a un importe de 1,1 millones de euros más IVA.

1.6.3. Información fiscal

Las SOCIMIs son entidades dedicadas a la adquisición, rehabilitación y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento durante, al menos, tres años, a las que también se les permite la tenencia de participaciones en otras entidades de inversión inmobiliaria (como otras SOCIMIs, Fondos de Inversión Inmobiliaria (FIIs), Sociedades de Inversión Inmobiliaria (SIIs), fondos inmobiliarios extranjeros, etc.), y que están obligadas a distribuir en forma de dividendo la mayoría de las rentas generadas.

El régimen jurídico de las SOCIMIs se encuentra recogido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, en la redacción dada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre (Ley de SOCIMIs).

Las SOCIMIs son el resultado de la trasposición a España de la conocida figura de los REIT, "Real Estate Investment Trust" (REIT), entidades de inversión inmobiliaria que cotizan, habitualmente, en los mercados de capitales internacionales. El objetivo de la normativa de SOCIMIs es crear un nuevo instrumento de inversión destinado al mercado inmobiliario del arrendamiento, no solo de viviendas, sino de cualquier inmueble urbano con el fin de, por un lado, dinamizar el mercado del arrendamiento de inmuebles urbanos atrayendo a los inversores a un subsector del mercado inmobiliario más estable y, por otro, abrir la posibilidad a los titulares de inmuebles en explotación de obtener liquidez de su patrimonio inmobiliario.

Se resumen a continuación los aspectos más relevantes de la regulación de las SOCIMIs:

(a) *Elementos societarios*. Las SOCIMIs deben tener: (i) forma de sociedad anónima, (ii) un capital social mínimo de 5 millones de euros y (iii) una sola clase de acciones nominativas.

(b) *Actividad obligatoria*. Las SOCIMIs deben dedicarse como actividad principal a la adquisición, promoción o rehabilitación de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, ya sea directamente o mediante la participación en otras SOCIMIs, REITs, Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias (IICIs) y otras entidades de inversión inmobiliaria bajo ciertas condiciones.

(c) *Activos permitidos*. Las SOCIMIs deberán tener invertido al menos el 80% de su activo en: (i) inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento (en España o en un país con el que España tenga firmado un acuerdo de efectivo intercambio de información tributaria) o terrenos para la promoción de dichos inmuebles siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición (los Inmuebles Aptos); o (ii) participaciones en el capital o en el patrimonio de otra SOCIMI o REIT no residentes, entidades residentes o no residentes no cotizadas que tengan como objeto social el arrendamiento de bienes inmuebles urbanos, una política de distribución de dividendos similar a la de las SOCIMI y cumplan los mismos requisitos de inversión, y que estén íntegramente participadas por SOCIMIs o por REITs, IICIs (todas ellas, Participaciones Aptas, y conjuntamente con los Inmuebles Aptos, los Activos Aptos). Solamente el 20% de su activo puede estar constituido por elementos patrimoniales que no cumplan estos requisitos.

(d) *Origen de ingresos*. En consonancia con el anterior requisito, el 80% de las rentas de las SOCIMIs del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de Activos Aptos una vez transcurrido el período de tenencia a que se refiere el apartado siguiente, deben provenir necesariamente de los arrendamientos de Inmuebles Aptos con personas o entidades respecto a las que no se produzca la situación del artículo 42 del Código de Comercio (control) y/o de dividendos o participaciones en beneficios derivados de las Participaciones Aptas.

(e) *Periodo de tenencia de activos*. Los Inmuebles Aptos adquiridos o promovidos por las SOCIMIs deben permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo, se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año. Este periodo de tenencia de tres años se extiende a las Participaciones Aptas.

(f) *Política de distribución*. En cada ejercicio, las SOCIMIs habrán de repartir obligatoriamente a sus accionistas en forma de dividendos, en los seis meses posteriores al cierre de cada ejercicio; (i) el 100% del beneficio obtenido de dividendos o participaciones en beneficios derivados de Participaciones Aptas; (ii) al menos el 50% del beneficio procedente de la transmisión de Activos Aptos realizadas una vez transcurrido el período de tenencia descrito en el apartado (e) anterior, (debiendo en este caso reinvertirse el resto del beneficio dentro de los siguientes tres años en otros Activos Aptos o, en su defecto, distribuirse una vez transcurrido el referido periodo de reinversión); y (iii) al menos el 80 % del resto del beneficio obtenido.

(g) *Incorporación a negociación*. Las acciones de las SOCIMIs deben cotizar en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o de un país de la UE o del Espacio Económico Europeo (EEE), o en un mercado regulado de cualquier otro país con el que exista un efectivo intercambio de información tributaria con España.

(h) *Régimen fiscal*. Las SOCIMIs tributan a un tipo del 0% en el Impuesto sobre Sociedades. No obstante, en caso de que los beneficios distribuidos a un accionista que no sea otra

SOCIMI y que sea titular de, al menos, el 5% del capital queden exentos o sometidos a una tributación inferior al 10% en sede de dicho accionista, la SOCIMI quedará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a dicho accionista.

Por otro lado, el incumplimiento del requisito del periodo mínimo de tenencia de los Activos Aptos expuesto en el apartado (e) anterior determinará: (i) en el caso de Inmuebles Aptos, la tributación de todas las rentas generadas por los mismos en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial de SOCIMIs de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades; y (ii) en el caso de Participaciones Aptas, la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades. Además, las SOCIMIs se benefician de la aplicación de una bonificación del 95% de la cuota del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados devengada con motivo de la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento (o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento), siempre que, en ambos casos, se cumpla el período mínimo de tenencia de dichos activos referido en el apartado (e) anterior.

Régimen fiscal de los inversores

Sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a) Dividendos

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas integrarán en su base imponible los dividendos que obtengan de su participación en la Sociedad y tributarán por ellos conforme al régimen general de los dividendos y rendimientos obtenidos por la participación en fondos propios de entidades, conforme a la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("LIRPF").

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas integrarán en su base imponible el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de las participaciones en la Sociedad, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a ésta, y tributarán por ellos conforme al régimen general de la transmisión de valores admitidos a negociación, conforme a la LIRPF.

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente

a) Dividendos

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente integrarán en su base imponible los dividendos que obtengan de su participación en la Sociedad y tributarán por ellos conforme al régimen general, teniéndose en cuenta que no será de aplicación la exención por doble imposición de dividendos prevista en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("LIS").

b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente integrarán en su base imponible el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de las participaciones en la Sociedad, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a éstas y tributarán por ellos conforme al régimen general, teniéndose en cuenta que no será de aplicación la exención por doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS.

Socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente

a) Dividendos

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente tributarán por los dividendos que obtengan de su participación en la Sociedad conforme al régimen general que les resulte aplicable.

b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

Los socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente tributarán por las ganancias patrimoniales que obtengan en la transmisión de las participaciones en la Sociedad, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a éstas, conforme al régimen general, sin que, cuando la participación sea igual o superior al 5%, resulte de aplicación la exención establecida en el artículo 14.1.i) de la LIRNR.

(i) *Obligaciones de información*. En la memoria de sus cuentas anuales, las SOCIMIs están obligadas a crear un apartado con la denominación "Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley de SOCIMIs", en la que se incluirá cierta información relativa, inter alia, a las reservas y dividendos distribuidos por la sociedad así como a los Activos Aptos adquiridos por la misma. Adicionalmente, las SOCIMIs deberán aportar, a requerimiento de la Administración Tributaria, información detallada sobre los cálculos

efectuados para determinar el resultado de la distribución de los gastos entre sus distintas fuentes de renta. El incumplimiento de estas obligaciones de información constituirá una infracción grave para las SOCIMIs conllevando sanciones pecuniarias y, en caso de que este incumplimiento sea sustancial y no se subsane en la memoria del ejercicio inmediato siguiente, la pérdida del régimen fiscal especial de SOCIMIs.

(j) *Opción por la aplicación del régimen de SOCIMIs*. Para beneficiarse del régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMIs, se requiere acuerdo de la Junta General de accionistas y posterior comunicación a la Delegación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria competente conforme al domicilio fiscal de la sociedad, antes de los tres meses previos a la conclusión del periodo impositivo a partir de la cual comenzará a aplicarse el régimen de SOCIMIs. La normativa expresamente prevé que podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial aun cuando no se cumplan todos los requisitos exigidos en la misma, siempre que los mismos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por la aplicación de dicho régimen.

(k) *Perdida del régimen especial SOCIMI*: La entidad perderá el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, pasando a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades, en el propio período impositivo en el que se manifieste alguna de las circunstancias siguientes:

(a) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.

(b) El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información a que se refiere el apartado (i) anterior, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.

(c) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

(d) La renuncia a la aplicación de este régimen fiscal especial.

(e) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley 11/2009 para que la entidad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de los Activos Aptos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen implicará que no se pueda optar de nuevo por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley, mientras no haya transcurrido al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen

1.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias

La política de inversión del Grupo Gmp se basa principalmente en tres pilares:

1. *Adquisiciones con valor añadido:* Gmp considera que dado el impulso del mercado actual de oficinas en España, hay un potencial de crecimiento significativo en el desarrollo de un plan de expansión a través de la adquisición de edificios en el centro y zonas estratégicas de Madrid (y, potencialmente, de Barcelona).

2. *Gestión activa de la cartera actual:* Dada su posición competitiva y su trayectoria de éxito, Gmp se centra en el desarrollo, la renovación y la gestión activa de los activos estratégicos de oficinas de su propiedad. Su política de inversión pone foco en la restauración y renovación de algunos activos de la cartera, mejorar la oferta en alquiler para potenciales arrendatarios y mejorar el valor de los mismos.

3. *Rotación de los activos no-estratégicos:* Gmp seguirá centrado en sus activos estratégicos, contemplando la posibilidad de deshacerse de los activos no-estratégicos aprovechando la recuperación del mercado.

El Grupo Gmp considera esencial que la política de inversión mencionada anteriormente se desarrolle bajo un contexto de recuperación del mercado inmobiliario actual.

A través del historial de inversiones, al Grupo Gmp se le conoce como un inversor activo 100% enfocado en oficinas, lo que permite maximizar el canal de acceso a los agentes comercializadores de edificios de oficinas en venta. Gmp está, de esta manera, en la lista de compradores potenciales de edificios de oficinas de cualquier proceso de venta.

El equipo de expansión del Grupo analiza todas las operaciones de inversión de oficinas identificadas. Una vez filtradas las oportunidades, Gmp se enfoca en aquellas que cumplen con los perfiles siguientes:

- Tamaño: mayores de 20 millones de euros
- Ubicación: zona prime / urbana (principalmente dentro de la M-30 de Madrid)
- Tipología de inmueble: en función de que vaya de un perfil más conservador (Core/Core+) a un perfil más arriesgado (*value add* o incluso promoción), los retornos esperados en términos de TIR no apalancada pueden ir desde un 6% a más de un 11%.

Adicionalmente, Gmp tiene una división, llamada In-Plania, especializada en el diseño e implantación de espacios de oficinas y rehabilitación de edificios. Permite ofrecer a los clientes un servicio integral. En los últimos 10 años ha realizado actuaciones en más de 150.000 m^2 de oficinas para una cartera de más de 200 empresas.

El Grupo Gmp no lleva a cabo otras actividades significativas distintas de las inmobiliarias**.**

1.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 6/2016 sobre el régimen aplicable a las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil, la Sociedad ha encargado a EY una valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha 19 de julio de 2016, se adjunta como Anexo V a este Documento Informativo. El MAB no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas ni el resultado de la valoración.

EY en su informe ha realizado una valoración de las acciones de la Sociedad bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento en base a la metodología Triple Net Asset Value (NNNAV). El Triple NAV es calculado de forma indirecta, partiendo del valor del Patrimonio Neto reflejado en el balance a la fecha de referencia de la valoración. Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos. Esta presentación es la que EY ha considerado en la valoración de las acciones de Gmp a 31 diciembre de 2015.

Adicionalmente, con el objetivo de proporcionar un rango de valor razonable, EY ha realizado un análisis de sensibilidad en base a las siguientes hipótesis:

- Al estar los activos valorados integrados en un portfolio muy amplio, EY ha realizado una sensibilidad general sobre la valoración completa de la cartera. EY concluye que el valor de la cartera de Gmp a 31 de diciembre de 2015 se encuentra en un rango razonable de +/- 2,5%, es decir, entre 1.651 millones de euros y 1.736 millones de euros. Para determinar dicho rango de valor razonable se ha considerado la cartera en su conjunto, la cual está compuesta principalmente de oficinas. No obstante, EY considera que las principales variaciones podrían deberse a los activos en desarrollo, que son más ilíquidos y por tanto sujetos a un mayor nivel de negociación e incertidumbre. Dichos activos en desarrollo, susceptibles de tener un valor más volátil, representan menos del 5% del total de la cartera.

- Una variación en la tasa de retorno exigida a la deuda.

- Una variación en la tasa de descuento ("WACC") de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") de +/- 0,25%, para la valoración de los negocios de las filiales In-Plania y Colinas Golf.

- Una variación en la tasa de descuento ("WACC") de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad ("g") de +/- 0,25%, para determinar el valor razonable de los costes de estructura.

La Valoración del Patrimonio Neto de Gmp según el método del Triple NAV está basada en los estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2015 tras realizar los siguientes ajustes:

1) Ajustes de elementos de activo

Revisión global de los criterios e hipótesis de las valoraciones inmobiliarias de las valoraciones inmobiliarias de mercado de Savills a fecha 31 de diciembre de 2015 y eliminación del fondo de comercio.

€ miles	Plusvalía Rango Bajo	Plusvalía Rango Medio	Plusvalía Rango Alto
Ajuste Inm. Material	-604	-	604
Ajuste Inv. Inmobiliarias	-40.017	-	40.017
Ajuste Existencias	34.915	36.669	38.422
Ajuste Fondo de comercio	-120	-120	-120
Ajuste Participadas	11.338	12.567	14.110
Total	**5.513**	**49.116**	**93.034**

- *Ajuste por inmovilizado material*

Recoge, entre otros, los importes de las cuentas de terrenos, construcciones e instalaciones propiedad de la Sociedad, de entre los que destacan el Beach Club propiedad de la filial Campoamor Sun & Beach, S.L., el campo de golf propiedad de Colinas Green Golf, S.L. y la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 donde se sitúan las oficinas centrales de la Sociedad. El valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 según Savills ascendió a 20 milones de euros.

EY considera que la metodología utilizada por Savills es consistente y adecuada de acuerdo con los estándares RICS. Partiendo de esta premisa, EY ha contrastado los principales parámetros empleados por Savills en su valoración concluyendo que se encuentran dentro de unos rangos razonables. No obstante, con el fin de poder cuantificar con un rango de valor de las acciones de Gmp, EY ha considerado razonable llevar a cabo un rango del +/- 2,5% sobre la valoración del inmovilizado material realizada por Savills.

- *Ajuste por inversiones inmobiliarias*

El valor de mercado de dichas inversiones de Gmp o Gross Asset Value (GAV) ha sido estimado por EY a fecha 31 de diciembre de 2015 tomando como referencia el informe de valoración de Savills sobre los activos mencionados a esa misma fecha. El valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 según Savills ascendió a 1.604 millones de euros.

Savills ha calculado el valor de cada uno de los activos que obtienen rentas, así como del suelo en desarrollo, mediante la metodología del Descuento de Flujos de Caja (DCF). Para ello ha proyectado los ingresos por rentas, los ingresos accesorios y los costes derivados durante un periodo de 10 años, asumiendo la venta del activo en condiciones de mercado en dicho año. Estos flujos de caja se han descontado a una tasa de descuento -IRR- (tiene en cuanta tanto el riesgo del mercado como el riesgo intrínseco a la empresa -por su dimensión, actividad. etc…- y se calcula aplicando una prima de riesgo sobre la rentabilidad del activo sin riesgo) para obtener el valor presente de cada uno de los activos. Con objeto de determinar los ingresos, Savills ha tenido en cuentas las rentas contractuales hasta la finalización de los mismos, momento a partir del cual tras un periodo de comercialización, contemplan un nuevo arrendamiento a precios de mercado (hasta completar el periodo de 10 años mencionado anteriormente).

Por su parte, los activos de uso residencial (entre ellos los terrenos), han sido valorados utilizando el método de comparables. Este enfoque parte del principio que el valor de un activo puede derivarse utilizando referencias de mercado de transacciones recientes sobre activos de similares características.

A continuación se detalla la cartera de activos inmobiliarios propiedad de Gmp valorados por Savills, agrupados por tipología (oficinas y reservas de suelo), e indicando las principales hipótesis contempladas a efectos de la valoración; tasa de descuento (Tasa Interna de Retorno -TIR-), rentabilidad de salida (exit yield), y la renta de mercado estimada (*Estimated Rental Value* -ERV-) por metro cuadrado al mes:

Activo	TIR	Exit Yield	ERV (€/m² al mes)	Valor mercado (€ millones)
Oficinas (Madrid)				**1.247**
a) Dentro de la M-30				1.095
a.1 Zona Azca				550
Castellana, 77	8,00%	4,00%	29,17	
Castellana, 81	6,50%	4,00%	30,61	
Pedro Teixeira, 8 / Orense, 34	8,00%	5,25%	16,50	
a.2 Distrito Centro y Barrio de Salamanca				297
Goya, 14	7,00%	5,00%	18,75	
Alcala, 16	7,00%	5,00%	18,65	
Hermosilla, 3 + Ayala, 8	5,75%	4,00%	28,28	
a.3 Resto				248
Génova, 27	5,75%	4,00%	26,39	
Luchana, 23	8,50%	5,50%	16,00	
Eloy Gonzalo, 10	6,50%	5,00%	16,22	
Titán, 4	8,00%	5,75%	17,21	
b) Fuera de la M-30				152
Puerto de Somport, 8	8,00%	8,00%	14,75	
Condesa de Venadito, 1	8,25%	6,00%	10,26	
Trespaderne, 29	9,75%	7,50%	8,19	
Llano Castellano, 51	9,50%	7,50%	7,38	
Parques Empresariales (Madrid)				**272**
Serrano Galvache, 56 / Parque Norte	8,00%	5,75%	13,50	
Isabel Colbrand, 22 / Castellana Norte	9,00%	7,00%	12,35	
Reserva de Suelo (Madrid)				**81**
Las Tablas M 1.1	10,00%	6,00%	14,75	
Las Tablas M 1.3	12,00%	6,00%	14,65	
Las Tablas M 7.3	12,00%	5,00%	16,00	
Valdebebas TER 02-187A	12,00%	5,50%	14,67	
Valdebebas RES 01-100B	12,00%	-	-	
Las Rozas	25,00%	-	-	
Mercado de Campanar (vendido en enero del 2016)	13,00%	9,00%	7,46	**4**
TOTAL				**1.604**

Con objeto de determinar las hipótesis aplicables a cada activo, Savills como consultora inmobiliaria, se basa en su conocimiento de las operaciones existentes en el mercado y las tendencias marcadas por los inversores, ya sean institucionales, privados o *family offices*:

- TIR (tasa de descuento aplicada). Su fijación varía, principalmente, en función de las siguientes características de los activos: tipología, ubicación, nivel de ocupación, renta contractual existente frente a la de mercado, perfil del inquilino, duración de los contratos de alquiler vigentes, demanda existente, estado del activo, nivel de CapEx requerido, gestión de los inquilinos requerida y diferenciación de la competencia directa.

  Las TIRs aplicadas a los edificios de oficinas propiedad del Grupo Gmp pueden clasificarse en los siguientes grupos:

  - Entre 5,50% y 6,50%: edificios *prime* cuya presencia, localización (principalmente próximas a las sedes corporativas), niveles de renta contractuales destacan significativamente. Consecuentemente, estos activos tienden a tener un nivel de liquidez muy alto, dado que generalmente los inversores institucionales están dispuestos a pagar una prima.

    A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Genova 27, Hermosilla 3 (aproximadamente, un 9% del valor de mercado total a 31 de diciembre de 2015), Eloy Gonzalo 10 y Castellana 81 (aproximadamente, un 19% del valor de mercado total a 31 de diciembre de 2015) estarían comprendidos en este grupo.

    Resaltar que Castellana 77 (8% de TIR), a fecha de la valoración del informe de Savills presentaba una TIR superior a la que Castellana 81 (6,5% de TIR) ya que tenía implícita una prima de riesgo derivada del nivel de inversión requerido como consecuencia de la reforma integral que se está acometiendo. En condiciones normales, la TIR de dicho edificio de oficinas a 31 de diciembre de 2015 debería haber sido entorno al 6,5%.

  - Entre 7,0% y 8,50%: edificios con buenas ubicaciones, niveles de renta contractuales, niveles de ocupación y demanda. Al tratarse, principalmente, de edificios dentro de la M-30 que no requieren unos niveles de CapEx relevantes (a excepción de Castellana 77, comentado anteriormente), la TIR viene muy condicionada por el nivel de gestión que requieren los alquileres (edificio mono-inquilino vs multi-inquilino) o particularidades contractuales existentes.

    A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Castellana 77, Pedro Texeira 8 (aproximadamente, un 9% del valor de mercado total a 31 de diciembre de 2015), Goya 14, Alcalá 16 y Titán 4, Puerto Somport 8,

Lucha 27 y Condesa de Venadito 1, y el parque empresarial Serrano Galvache 56 (aproximadamente, un 9% del valor de mercado total a 31 de diciembre de 2015) estarían comprendidos en este grupo.

Resaltar que el Grupo Gmp no tiene la propiedad plena de Luchana 23, ya que los locales pertenecen a terceros. Al tener una comunidad de propietarios, disminuye el potencial interés de los inversores, con el consiguiente impacto en la TIR. En condiciones normales, la TIR de dicho edificio de oficinas a 31 de diciembre de 2015 debería haber sido entorno al 6,5% - 7%.

- Por encima del 9,0%: edificios que requieren una gestión mayor, principalmente por la localización de los mismos, lo que durante el periodo de comercialización en ocasiones conlleva una bajada de rentas o inversiones en CapEx para adecuar los mismos a las exigencias de los inquilinos.

  A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Llano Castellano 51 y Trespaderne 29, y el parque empresarial Isabel Colbrand 22 estarían comprendidos en este grupo.

  Resaltar que Isabel Colbrand 22 presenta un TIR del 9%, principalmente, por la situación particular de su actual inquilino, Vodafone, quien se mudó del edificio en 2013 y se lo subarrendó parcialmente al Banco Sabadell hasta el vencimiento de dicho contrato. En condiciones normales, la TIR de dicho edificio de oficinas a 31 de diciembre de 2015 debería haber sido entorno al 8%.

Las TIRs aplicadas a las reservas de suelo generalmente oscilan entre el 10% (si se está promoviendo el mismo) y el 12%, al tratarse de suelos finalistas en zonas bien localizadas, en las que se están llevando a cabo promociones. Excepcionalmente, el suelo de Las Rozas contempla una TIR del 25% al tratarse de un suelo residencial cuyo componente urbanístico es a largo plazo.

- Exit yield. Su fijación suele reflejar un diferencial respecto de la TIR, tras analizar previamente la rentabilidad que exija un comprador dependiendo de la calidad del activo, localización, nivel de ocupación, contratos de alquiler existentes frente a las rentas teóricas de mercado, competencia o estado de conservación.

  Las Exit yield aplicadas a los edificios de oficinas propiedad del Grupo Gmp pueden clasificarse en los siguientes grupos:

- Hasta 3,50% y 5,50%: edificios con una liquidez alta, cuya demanda es relevante.

  A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Castellana 77, Castellana 81, Pedro Texeira 8, Goya 14, Alcalá 16, Hermosilla 3, Genova 27, Luchana 23 y Eloy Gonzalo 10, y parque empresarial Serrano Galvache 56 estarían comprendidos en este grupo.

- Entre 5,50% y 6,50%: edificios líquidos, cuya demanda es menor.

  A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Titán 4 y Condesa de Venadito 1 estarían comprendidos en este grupo.

- Por encima del 6,5%: edificios que requieren una alta gestión o mayor que la media, cuya demanda está más enfocada a un tipo específico de inversores o fondos.

  A 31 de diciembre de 2015, los edificios de oficinas Trespaderne 29 y Llano Castellano 51, y parque empresarial Isabel Colbrand 51 estarían comprendidos en este grupo.

Las reservas de suelo de Las Tablas presentan una exit yield que oscila entre el 5% y 6%.

EY considera que la metodología utilizada por Savills es consistente y adecuada de acuerdo con los estándares RICS. Partiendo de esta premisa, EY ha contrastado los principales parámetros empleados por Savills en su valoración concluyendo que se encuentran dentro de unos rangos razonables. No obstante, con el fin de poder cuantificar con un rango de valor de las acciones de Gmp, EY ha considerado razonable llevar a cabo un rango del +/- 2,5% sobre la valoración de los activos realizada por Savills.

- *Ajuste por existencias*

Corresponden principalmente a los terrenos de El Ejido y parte de los activos de Las Colinas. Por normativa contable, las existencias se encuentran registradas en balance a coste de adquisición. Dado que el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 según Savills ascendió a 70,1 millones de euros, principalmente por los activos de Las Colinas, EY ha realizado un ajuste de 36,7 millones de euros para registrarlas a dicho valor (valor contable a 31 de diciembre de 2015 de 33,5 millones de euros).

Activo	TIR	Exit Yield	ERV (€/m² al mes)	Valor mercado (€ millones)
El Ejido. Sector SUST-1-SM -	16,00%	-	-	
El Ejido Sector SUST-2-SM	16,00%	-	-	
Las Colinas Suelo Residenclal	14,00%	-	-	
Las Colinas (Stock)				
Las Colinas (Obra en Curso)	10,00%	-	-	
Las Colinas Suelo Comercial	12,00%	-	-	
La Colinas Deportiva	12,00%	-	7,00	
TOTAL				**70**

Los activos de uso residencial han sido valorados utilizando el método de comparables, consistente en que el valor de un activo puede estimarse utilizando referencia de mercado de transacciones recientes sobre activos de similares características.

EY considera que la metodología utilizada por Savills es consistente y adecuada de acuerdo con los estándares RICS. Partiendo de esta premisa, EY ha contrastado los principales parámetros empleados por Savills en su valoración concluyendo que se encuentran dentro de unos rangos razonables.

- *Ajuste por el fondo de comercio*

EY ha considerado que el fondo de comercio reflejado en balance como resultado del precio pagado en previas adquisiciones ya está incluido en el valor razonable de los activos. Por tanto, se ha ajustado dicho valor a cero, con el fin de evitar duplicidades en la consideración de este mayor valor de los activos.

€ miles	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía / Minusvalía
Fondo de comercio	-	120	-120
Total	**-**	**120**	**-120**

- *Ajustes por sociedades participadas*

En el balance de Gmp están registradas dos sociedades que no han sido valoradas por Savills al no tener activos. Se trata del negocio de comercialización/gestión de residencias del proyecto Las Colinas Golf & Country Club y, los servicios de diseño y ejecución integral de proyectos de optimización de espacios profesionales y de oficinas de la filial In-Plania.

El análisis de dichas sociedades participadas se ha realizado en base a la información histórica facilitada por la Compañía y conversaciones mantenidas con la Dirección. Para ello, EY ha realizado el cálculo de una renta perpetua considerando el beneficio operativo de 2015 como mejor estimación del resultado operativo normalizado de dicha sociedad.

La tasa de descuento (WACC) utilizada en la valoración de ambas sociedades asciende a 10,37% (coste de fondos propios de 15,27% y coste de la deuda de 2,76%).

De acuerdo a la información proporcionada por Gmp, el valor de los activos y pasivos registrados en el balance de situación referentes a la filial In - Plania ascendieron a 31 de diciembre de 2015 a 931.060 euros negativos, es decir, el valor de los pasivos operativos era superior el valor de los activos operativos.

EY ha realizado un DCF para cada una de las filiales, llegando a una revalorización frente al valor en libros de los activos de ambas sociedades de 12,6 millones de euros.

2) Ajuste por el desembolso pendiente de GIC

El 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de Gmp de un nuevo inversor, Euro Cervantes, participada indirectamente al 100% por el Fondo Soberano de Singapur GIC.

A través de esta operación, Euro Cervantes adquirió una participación del 32,9% en Gmp y un compromiso de realizar futuros desembolsos.

De acuerdo con la información facilitada por la Compañía, existe un compromiso por parte del nuevo accionista a realizar aportaciones adicionales. En el cálculo del Triple NAV se ha tenido en cuenta el capital pendiente de desembolso que no estaba registrado en cuentas anuales, como un ajuste al Gross Asset Value (GAV), calculado como sigue:

€ miles	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía / Minusvalía
Importe pendiente de desembolso	86.255	-	86.255
Crédito a empresas vinculadas	-	19.933	-19.933
Total	**86.255**	**19.933**	**66.322**

- El importe total pendiente de desembolsar a Gmp por parte de Euro Cervantes ascendió a 31 de diciembre de 2015 a 88,1 millones de euros, cuyo desembolso se espera que se realice el 30 de junio de 2016.

- La tasa de descuento utilizada para el cálculo del valor presente de los importes pendientes de desembolso ascendió a un 4%, en línea con la utilizada por la Sociedad, para descontar el crédito de Euro Cervantes (20,8 millones de euros) con Gmp.

- Considerando la tasa de descuento mencionada y la fecha de desembolso, el valor actual de los importes pendientes de desembolso a 31 de diciembre de 2015 ascendió a 86,3 millones de euros.

- A 31 de diciembre de 2015 en el balance se incluía como parte del capital pendiente de desembolso, un crédito con Euro Cervantes de 19,9 millones de euros. Consecuentemente

el ajuste a efectos del Triple NAV ascendió a 66,4 millones de euros (86,3 - 19,9 millones de euros).

3) Ajustes por el valor actual de los costes de estructura futuros

En la valoración se ha realizado un ajuste para reflejar los costes de estructura necesarios para la gestión de la cartera de inmuebles y el funcionamiento de la Sociedad. Los gastos de estructura considerados no están repercutidos en la valoración de los activos de la Sociedad, pero son imprescindibles para su gestión así como para la operativa habitual de la Sociedad.

Dichos costes han sido estimados a partir de la información facilitada por la Dirección (6,1 millones de euros) y se han proyectado durante un período de diez años sin considerar crecimiento al entender que se van a mantener estables, puesto que se considera que cualquier incremento en los mismos derivado de la inflación se verá compensado por el decremento en la estructura que se espera con la venta de las existencias.

Se ha excluido del cálculo de los gastos de estructura los *management fees* que Savills ha considerado (entre 0,8 y 1,5 millones de euros) en su valoración de los activos con el objetivo de evitar su duplicidad de costes. Estos *management fees* hacen alusión a la gestión integral que realiza el departamento Property Manager del Grupo: i) gestión operativa: gestión del día a día del edificio y de todas sus incidencias ii) gestión patrimonial: centrada fundamentalmente en las relaciones contractuales de los arrendatarios y las gestiones con las administraciones públicas y las compañías aseguradoras iii) gestión técnica: centrada en las labores de supervisión de las instalaciones, en el asesoramiento en los contratos de mantenimiento y el control de las reparaciones ordinarias iv) gestión financiera: conlleva el control exhaustivo de los gastos e ingresos, con el consiguiente análisis de los presupuestos.

Al final del período se ha considerado un valor terminal (VT) dado que, en base al principio de empresa en funcionamiento, se ha asumido como hipótesis que la empresa incurrirá en esos costes a perpetuidad.

La tasa de descuento aplicada a estos costes de estructura asciende a 9,70% (coste de fondos propios de 13,60% y coste de la deuda de 3,7%).

El valor presente de estos gastos se sitúa entre 56,8 y 46,9 millones de euros, con un valor central de 51,4 millones de euros.

€ miles	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Ajuste coste de estructura	**-56.817**	**-51.358**	**-46.910**

4) Ajustes por el valor razonable de la deuda financiera

El importe de las deudas a largo plazo a 31 de diciembre de 2015 está compuesto principalmente por deudas con entidades de crédito, instrumentos derivados y otros pasivos financieros.

La deuda total con entidades de crédito ascendió a 908 millones de euros a 31 de diciembre de 2015, siendo la mayor parte un préstamo sindicado bullet de 740 millones de euros con vencimiento en julio de 2017, cuyo banco agente es Société Générale.

Adicionalmente a la deuda con entidades de crédito, la Compañía tiene contratado varios derivados de tipo de interés registrado por importe de 64,7 millones de euros (mark-to-market).

Se ha realizado un análisis del valor de mercado de la deuda de la Sociedad en base a las condiciones actuales del mercado y las condiciones particulares de la deuda de Gmp.

Para el cálculo del valor razonable de la deuda se han descontado los flujos de caja futuros a una tasa de descuento de mercado y un vencimiento determinado. Dicha tasa de descuento o TIR ha sido calculada en base a las condiciones particulares de la deuda, estando en su conjunto el valor nominal garantizado por los activos de Gmp.

Para el cálculo de la TIR se han utilizado bonos cotizados con alta liquidez de compañías del sector REIT e índices de CDSs sintéticos del sector construidos por Markit, para incluir información pura de riesgo de crédito en el cálculo de la TIR y aislar en parte el efecto de la demanda de mercado y la emisión sobre/bajo par.

Estos valores suponen un ajuste negativo al valor de mercado de la deuda de 13,8 millones de euros, en el rango medio:

€ miles	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía / Minusvalía
Préstamos y créditos bancarios	894.149	907.957	-13.808
Provisión intereses devengados y no pagados	8.169	8.169	
Periodificación de gastos formalización de deudas	-2.936	-2.936	
Pólizas de créditos dispuestas puntualmente	312	312	
Derivados de pasivos financieros	64.851	64.851	
Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes	14.371	14.371	
Total	**978.916**	**992.724**	**-13.808**

En base al análisis de EY, el valor a mercado de la deuda se situaría entre 898,2 - 890,1 millones de euros, siendo el valor central 894,2 millones de euros.

€ miles	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Valor de mercado de la deuda	898.165	894.149	890.133
Valor contable de la deuda	907.957	907.957	907.957
Ajuste deuda financiera	**-9.792**	**-13.808**	**-17.824**

5) Ajustes por efectos impositivos

Ajustes por el valor razonable de los activos y pasivos diferidos.

- *Ajustes por pasivos por impuesto diferido*

Los pasivos por impuestos diferidos surgen como consecuencia de la puesta a valor razonable de los activos anterior a la conversión a SOCIMI (al tipo impositivo vigente a la fecha de la conversión). Gmp tiene registrado en su balance 82,4 millones de euros correspondientes, principalmente, a las plusvalías generadas por la puesta a valor razonable de los activos inmobiliarios.

Adicionalmente, y de acuerdo con información facilitada por la Dirección, en el balance de situación a 31 de diciembre de 2015 se encuentran registradas unas existencias por valor de 37,1 millones de euros de la filial Las Colinas Golf Residencial. Esta sociedad no se encuentra dentro del perímetro fiscal de la SOCIMI, por lo que tributa al régimen general impositivo del 25%, consecuentemente se genera un pasivo por impuesto diferido por importe de 7,9 millones de euros por las plusvalías existentes:

€ miles	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía / Minusvalía
Existencias de Las Colinas	68.810	37.136	31.675
Tipo fiscal general			25%
Ajustes de los pasivos por impuestos diferidos generados por las plusvalías de las existencias			7.919

- *Ajustes por activo por impuesto diferido*

Gmp tiene registrado en su balance 8,8 millones de euros correspondientes principalmente a la cuota de las bases imponibles negativas (BINs) activadas con anterioridad a la conversión a SOCIMI.

Adicionalmente, y de acuerdo con conversaciones mantenidas con la Dirección, existen unas BINs adicionales no reconocidas en el Balance de Situación por un importe de 18,9 millones de euros. La contabilización de dichas BINs, generará unos activos por impuestos diferidos por importe de 4,7 millones de euros:

€ miles	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía / Minusvalía
BINs adicionales	18.872	-	18.872
Tipo fiscal general			25%
Ajustes de los activos por impuestos diferidos generados por las BINs adicionales			4.718

Conclusión:

Sobre la base del juicio profesional de EY, teniendo en cuenta las características de la Sociedad y la industria en la que opera, y teniendo en cuenta el contexto y el objetivo de su trabajo, consideran que, para este caso particular, la Triple NAV es el método de valoración más adecuado. La conclusión de su análisis presenta un valor de los fondos propios de Gmp de entre 703,1 millones de euros y el 808,5 millones de euros y un valor por acción de entre 36,8 euros y 42,3 euros.

Los ajustes realizados al valor contable de la Sociedad por EY bajo la metodología Triple NAV, oscilan entre 21,6 millones de euros y 127,1 millones de euros, según se muestra en la siguiente tabla:

€ miles	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
Patrimonio Neto	**681.448**	**681.448**	**681.448**
(1) Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)	**5.513**	**49.116**	**93.034**
Ajustes inmovilizado material	-604	0	604
Ajustes inversiones inmobiliarias	-40.017	0	40.017
Ajustes existencias	34.915	36.669	38.422
Ajustes fondo de comercio	-120	-120	-120
Ajuste Participadas (In - Plania y Colinas+Golf)	11.338	12.567	14.110
(2) Ajustes por el desembolso pendiente de GIC	**66.322**	**66.322**	**66.322**
(3) Ajustes por costes de estructura	**-56.817**	**-51.358**	**-46.910**
(4) Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera	**9.792**	**13.808**	**17.824**
(5) Ajustes por efectos impositivos	**-3.201**	**-3.201**	**-3.201**
Ajuste por pasivos por impuestos diferidos	-7.919	-7.919	-7.919
Ajuste por activo por impuestos diferidos	4.718	4.718	4.718
Suma de ajustes (1)+(2)+(3)+(4)+(5)	**21.608**	**74.687**	**127.068**
Triple NAV Gmp	**703.055**	**756.134**	**808.515**

Fijación del precio de incorporación al MAB:

Tomando en consideración el informe de valoración independiente realizado por EY de las acciones de la Compañía, con fecha 19 de julio de 2016, en relación a los datos a 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración celebrado con fecha 8 de junio de 2016, ha fijado un valor de referencia de cada una de las acciones de la SOCIMI en 42 euros, lo que supone un valor total de la Compañía de 803,2 millones de euros.

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

Desde su constitución, Gmp ha llevado a cabo una estrategia de crecimiento basada tanto en el desarrollo orgánico como en adquisiciones estratégicas.

El Grupo Gmp ha centrado sus esfuerzos en aprovechar las oportunidades existentes en el mercado inmobiliario español, el cual muestra signos de recuperación, así como asentar las bases

del crecimiento futuro. Actualmente, apuesta por potenciar su posicionamiento patrimonialista enfocado en las oficinas de alta calidad y parques empresariales, mediante inversiones en activos con recorrido, la gestión activa de su patrimonio y la rotación de inmuebles no estratégicos para su posterior reinversión en otros con mayor capacidad de creación de valor.

La Sociedad se ha caracterizado por realizar una gestión proactiva basada en la integración vertical, lo que le ha permitido obtener una amplia experiencia en la creación de valor a lo largo de toda la cadena inmobiliaria.

Esta integración vertical le ha permitido desarrollar las siguientes capacidades clave: (i) identificar y ofrecer oportunidades de adquisición para el alquiler inmediato o para su renovación y arrendamiento (ii) gestionar proyectos de oficinas llave en mano de bajo riesgo para inquilinos de calidad y fiables, manteniendo la propiedad del activo (iii) rehabilitar edificios adquiridos que requieren gasto de capital significativo, tanto para clientes seleccionados o para el arrendamiento (iv) administrar las reservas de suelo en propiedad mediante la venta de parcelas y desarrollo de oficinas para grandes empresas (proyectos llave en mano) (v) reinversión de fondos a través de la venta de activos maduros, cuando las condiciones del mercado lo requieran (vi) disponibilidad de asociación con otros operadores para aprovechar oportunidades de co-inversión en las que Gmp gestione los activos adquiridos de forma conjunta.

Las principales fortalezas y ventajas competitivas del Emisor son las siguientes:

- Cartera de inversiones compuesta por inmuebles en lugares *prime*, como núcleos financieros e industriales.

- Concentración de activos en el área metropolitana de Madrid, además de disponer de reservas de suelo en las áreas de negocio y financieras de más rápido crecimiento de los distritos de Madrid.

- Política de arrendamiento a largo plazo con clientes solventes a fin de garantizar altos niveles de ocupación (más de un 50% de la superficie alquilada tiene vencimiento a partir del año 2020).

- Disposición de financiación para acometer inversiones que presente el mercado inmobiliario español, como consecuencia del compromiso asumido por Euro Cervantes SOCIMI, S.A.

- Consejo de Administración y equipo directivo con reconocida trayectoria profesional en el sector inmobiliario.

- Alta visibilidad y previsibilidad de los flujos de efectivo y disciplina en la estructura de capital apelando a la dinámica del mercado.

1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares

El Grupo Gmp no tiene dependencia alguna de ninguna marca, patente o derecho de propiedad intelectual que afecte a su negocio. Todos los inmuebles en propiedad cuentan con las licencias pertinentes para el ejercicio de su actividad.

1.9. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos...)

El volumen de ingresos de explotación (teniendo en cuenta el importe neto de la cifra de negocios, los otros ingresos de explotación y los trabajos realizados por la empresa, sin incluir los beneficios por enajenación) se situó a 31 de diciembre de 2015 en los 85,8 millones de euros (en 2014 fue de 94,3 millones de euros) debido fundamentalmente a los menores ingresos por la salida el 30 de septiembre de 2015 de BBVA (para el edificio de la calle Castellana 81 de Madrid) y la renovación de contratos, que supusieron una bajada de la renta y alargar el plazo de obligado cumplimiento, compensado por los ingresos de los nuevos edificios integrados en el grupo de las sociedades Renta Apartamentos, S.L.U. y Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. y las mayores ventas en el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club.

La totalidad del volumen de ingresos de 2015 se han obtenido en las provincias de Madrid, (85,3%), Alicante (13,0%) y Valencia (1,7%).

- Negocio patrimonial de oficinas, la facturación experimentó una caída del 4,7% en 2015. La reducción de rentas provenientes de BBVA, por la salida de la entidad financiera de Castellana 81, y la renovación de contratos a precios de mercado (menores que los contractuales) fueron parcialmente compensadas por las nuevas adquisiciones, que reportaron al grupo una facturación adicional de 6,0 millones de euros.

  La renta media del ejercicio 2015 fue de 17,6 €/m², un 16,4% inferior a la del 2014 de 21,0 €/m² principalmente debido a que algunos de los activos recientemente adquiridos tienen rentas más bajas. Si se excluyen del cálculo todas las adquisiciones realizadas, la renta media en 2015 se habría situado en 19,7 €/m², tan sólo un 6,4% inferior a la del año anterior. Dicha disminución se explica principalmente por el impacto de la salida de BBVA de Castellana 81 el 30 de septiembre de 2015.

- Negocio de implantación de oficinas In-Plania: los ingresos pasaron de 9,4 millones de euros en 2014 a 8,2 millones de uros en 2015.

- Negocio residencial de Las Colinas Golf & Country Club generó unos ingresos totales, incluyendo la promoción inmobiliaria, el campo de golf, el negocio de alojamiento y otros, de 10,0 millones de euros, lo cual supuso un incremento del 39% con respecto a la facturación de 7,2 millones de euros del año anterior.

Como consecuencia de las adquisiciones e incorporaciones al perímetro llevadas a cabo en el ejercicio 2015, los metros cuadrados de las oficinas en gestión se incrementaron en 100.000 m²

(38% superior al 2014) pasando a ser 360.913 m². El grado medio de ocupación de oficinas en el ejercicio 2015 se ha situado en un 85,15% (en el 2014 fue del 92,06%). El Grupo Gmp tiene un producto muy competitivo (mercado de oficinas en Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido el Grupo Gmp).

El 58% del portfolio del Grupo Gmp está compuesto por edificios mono inquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

En el ejercicio 2015, cerró 37 nuevos contratos de arrendamiento por 20.303 m². A lo anterior se ha unido la renovación de 41 contratos de arrendamiento con una superficie de 49.439 m².

Por lo que se refiere a las salidas, merece especial mención la de BBVA de 23 plantas del edificio de la Castellana 81 para trasladarse a su nueva sede, desarrollada en el suelo de Las Tablas que Gmp vendió a la entidad financiera en 2007. Dicha venta se produjo en el marco de un acuerdo de sale & leaseback por el cual Gmp adquirió la sede histórica del BBVA en Castellana 81, además de otros 3 edificios.

Respecto al proyecto de Las Colinas Golf & Country Club, en 2014 se terminaron de construir nueve villas denominadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido 5 en el 2015 (2 villas en el 2014) y varios terrenos.

Si bien la cartera de clientes del Grupo Gmp supera los 170, a 31 de diciembre de 2015 el 53,2% de los ingresos totales del ejercicio 2015 provinieron de 3 inquilinos (BBVA, Vodafone y Garrigues), y a 31 de marzo de 2016 el 40,63%. De los 3 principales inquilinos del ejercicio 2015, dos de ellos se han mantenido en el top 3 a 31 de marzo de 2016.

A 31 de diciembre de 2015:

Inquiinos	% total
Inquilino A	22,0%
Inquilino B	19,8%
Inquilino C	11,4%
Inquilino D	7,9%
Inquilino E	5,1%
Inquilino F	3,7%
Inquilino G	2,0%
Inquilino H	1,9%
Inquilino I	1,6%
Inquilino J	1,5%
Total 10 principales clientes	77,0%

A 31 de marzo de 2016:

Inquiinos	% total
Inquilino A	22,70%
Inquilino C	10,74%
Inquilino D	7,24%
Inquilino B	6,42%
Inquilino E	5,12%
Inquilino J	4,64%
Inquilino F	3,90%
Inquilino K	2,69%
Inquilino L	2,32%
Inquilino H	1,91%
Total 10 principales clientes	67,7%

Adicionalmente destacar que, los clientes de Gmp del ejercicio 2015 operan en 30 sectores de actividad. Mientras un 26% de la facturación del ejercicio 2015 provino de clientes que pertenecen al sector financiero y aseguradoras, un 25% al sector de comunicaciones y un 12% al legal.

En cuanto a la diversificación de la cartera en términos de valor, las oficinas supusieron el 90% del total, combinando edificios de uso multi-inquilino y otros mono-inquilino así como ubicaciones céntricas y localizaciones estratégicas de la zona norte de Madrid, tal y como se detallan en el apartado 1.6.1 del presente Documento Informativo.

En relación con el grado de concentración de proveedores, resaltar que no existe ningún contrato relevante con ningún proveedor, ni dependencia alguna con ninguno de ellos, siendo los servicios contratados con terceros los correspondientes a abogados, auditores suministros de electricidad, vigilancia, mantenimiento y limpieza principalmente. Los dos principales proveedores a 31 de diciembre de 2015 han sido: i) una constructora encargada, entre otras cuestiones, de la reforma que se está acometiendo en algunos edificios propiedad de la Sociedad -supuso un 6% del total del coste de proveedores y acreedores en que se incurrió en 2015- ii) compañía de suministro eléctrico -supuso un 5% del total del coste de proveedores y acreedores en que se incurrió en 2015-.

1.10. Principales inversiones del Emisor en cada uno de los tres últimos ejercicios y ejercicio en curso cubierto por la información financiera aportada (ver puntos 1.13 y 1.19) y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento

1.10.1. Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de diciembre de 2015 y el ejercicio en curso

En el ejercicio 2015 y en curso:

A cierre de 2015, la inversión en nuevos edificios y entradas en el perímetro ha supuesto la adquisición de 100.000 m², distribuidos en 5 inmuebles, con un incremento de la superficie de oficinas del Grupo Gmp del 38% y un aumento del valor de los activos en un 32%, alcanzando casi los 1.700 millones de euros. Las adquisiciones de Castellana 77, Titán 4, Condesa Venadito 1, y conjuntamente Trespaderne 29 y Llano Castellano 51, supusieron una inversión de 89, 36, 42 y 54 millones de euros (221 millones de euros en total), respectivamente.

Por lo que se refiere a inversiones en edificios que requieren de desarrollo o rehabilitación, en enero de 2015 Gmp adquirió el inmueble situado en el Paseo de la Castellana 77. La rehabilitación integral de Castellana 77 se inicio en octubre de 2015 con previsión e finalización en el segundo semestre de 2017. Desde su comienzo hasta la fecha del Presente Documento se han invertido un total de 4,4 millones de euros.

Por otro lado, la rehabilitación de Eloy Gonzalo 10, adquirido a mediados de 2014, culminó en agosto de 2015 y a fecha del presente documento se encuentra alquilado en su totalidad. En total se invirtieron 7,9 millones de euros.

A la inversión en nuevos edificios de oficinas se ha sumado las obras de rehabilitación y mejora del portfolio histórico. Merece una especial mención el inicio de la rehabilitación de Castellana 81 en octubre 2015, cuya finalización está prevista a finales

de 2016. Desde su comienzo hasta la fecha del Presente Documento se han invertido un total de 5,1 millones de euros.

En el ejercicio 2014:

Las principales inversiones realizadas por Gmp en el ejercicio 2014 ascendieron a un importe total de 42,5 millones de euros:

- En julio 2014, adquirió el edificio situado en Eloy Gonzalo, 10, propiedad de Altadis, S.A.

- Desde mediados hasta finales de 2014, acometió una rehabilitación integral del edificio Eloy Gonzalo, 10 así como inversiones orientadas a la mejora de la calidad y eficiencia energética que principalmente se hicieron en los edificios Luchana 23, Castellana 81e Iberia Mart.

En el ejercicio 2013:

Las principales inversiones realizadas por Gmp en el ejercicio 2013 consistieron principalmente, en trabajos de reforma en los edificios Luchana 23, Castellana 81, e Ibermart, y ascendieron a un importe total de 2,2 millones de euros.

1.10.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo

A fecha del presente Documento Informativo, el Grupo Gmp tiene las siguientes inversiones futuras comprometidas:

Castellana 77

Gmp está acometiendo una rehabilitación integral del edificio de la mano del estudio Luis Vidal + Architects. En lo que se refiere al exterior, se ha diseñado una nueva fachada con un objetivo no sólo estético sino también de eficiencia energética y sostenibilidad, al incorporar láminas que lo protegen de la incidencia solar directa. En cuanto al interior, las actuaciones a llevar a cabo en Castellana 77 prevén la renovación de sus instalaciones y la transformación de todas sus plantas sobre rasante, flexibilizando la distribución en planta baja y semisótano, para permitir dar cabida tanto a oficinas como a locales comerciales. El edificio ha obtenido la pre-certificación LEED Oro. El presupuesto de la reforma asciende a 24 millones de euros y se espera que la obra asignada a Acciona finalice en el segundo trimestre de 2017.

Castellana 81

Gmp está acometiendo una rehabilitación del edificio de la mano del estudio Ruiz Barbarin Arquitectos (Arquimania). El proyecto respeta la singularidad, exclusividad y atributos arquitectónicos esenciales del edificio, a la vez que lo dota de la máxima

sostenibilidad y confort como lugar de trabajo. Las actuaciones prevén un extenso plan de renovación de los espacios interiores e instalaciones, así como un completo programa de medidas para posicionar el edificio como uno de los más sostenibles y eficientes del mercado de oficinas de Madrid, con significativas reducciones del consumo energético. Adicionalmente, si bien se respetará la singularidad de su fachada, se prevé la restauración de todos aquellos elementos que requieren de actuaciones ad-hoc. El edificio ha obtenido la pre-certificación LEED Oro. El presupuesto de la reforma asciende a 28 millones de euros y se espera que la obra –asignada a OHL– finalice en el último trimestre de 2016.

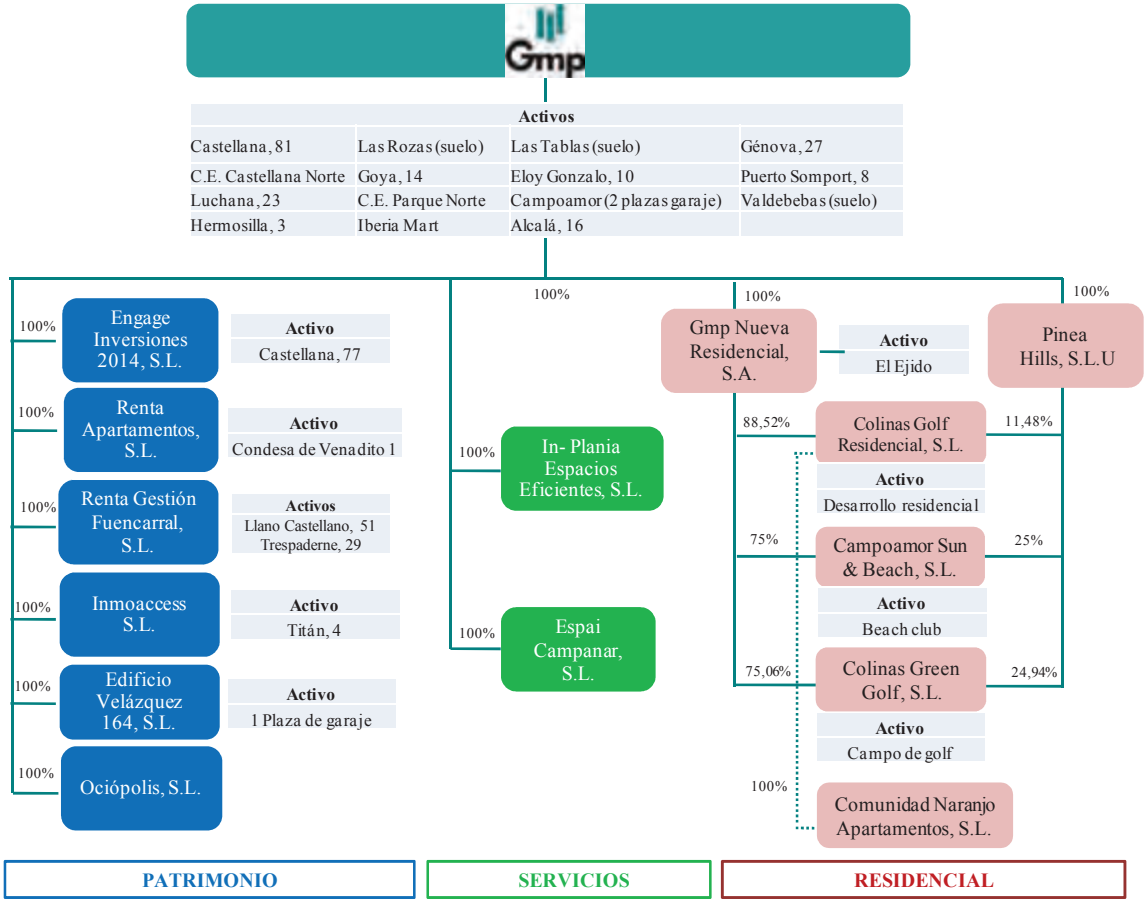
Las Tablas

Desarrollo de un edificio de oficinas en el barrio de Las Tablas (distrito de Fuencarral-El Pardo) de 12.600 m^2 que estará formado por cinco plantas más un bajo comercial y un aparcamiento de 277 plazas. Cada planta contará con una superficie de 2.500 m^2 y una altura libre de 2,79 metros, mientras que la baja admitirá uso comercial y tiene una altura de cinco metros. Ha sido concebido por el estudio de arquitectura Rafael de La-Hoz ascendiendo el presupuesto de la obra a 21 millones de euros. Las previsiones indican que las obras estarán finalizadas en 2018.

1.11. Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor

A fecha del presente Documento Informativo, Gmp es sociedad dominante de un grupo de sociedades compuesto por 14 filiales. A su vez Gmp es propietaria directamente de 16 activos inmobiliarios (ver apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo).

A continuación se detalla el organigrama societario:



1) *Engage Inversiones 2014, S.L.U.*: filial participada al 100% por Gmp, adquirida el 12 de enero de 2015, propietaria del edificio Castellana, 77 (ver apartado 1.6.1.del presente Documento Informativo) y que ha optado por la aplicación del régimen especial de SOCIMIs.

2) *Renta Apartamentos, S.L.U.:* filial participada al 100% por Gmp, de la que se adquirió el 20% de capital social el 4 de marzo de 2005, y el 80% restante el 4 de marzo de 2015, propietaria del edificio Condesa Venadito 1 (ver apartado 1.6.1.del presente Documento Informativo) y que ha optado por la aplicación del régimen especial de SOCIMIs.

3) *Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.*: filial participada al 100% por Gmp, de la que se sucribió el 10% el 2 de agosto de 2006 y el 90% restante el 3 de septiembre de 2015, propietaria de dos edificios, Avenida del Llano Castellano, 1 y Trespaderne, 29 (ver apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo) y que ha optado por la aplicación del régimen especial de SOCIMIs.

4) *Inmoaccess, S.L.U.:* filial participada al 100% por Gmp, constituida el 29 de mayo de 1995, propietaria del edificio Titán, 4 (ver apartado 1.6.1. del presente Documento Informativo) y que ha optado por la aplicación del régimen especial de SOCIMIs.

5) *Edificio Velázquez 164, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp, adquirida el 30 de mayo de 2000, propietaria de un garaje.

6) *Ociópolis, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp, constituida el 5 de noviembre de 1998.

7) *In-plania Espacios Eficientes, S.L.U.*: filial participada al 100% por Gmp, constituida el 20 de julio de 1989.

8) *Espai Campanar, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp, constituida el 11 de mayo de 2004. A fecha del presente Documento Informativo está inactiva.

9) *Gmp Nueva Residencial, S.A.:* filial participada al 100% por Gmp, constituida el 21 de noviembre de 1989, propietaria del suelo en Almería (El Ejido) (ver apartado 1.6.1.del presente Documento Informativo).

10) *Pinea Hills, S.L.U.:* filial participada al 100% por Gmp, constituida el 2 de julio de 2010, que ostenta participaciones en las sociedades propietarias de Las Colinas Golf & Country Club.

11) *Colinas Golf Residencial, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp a través de Gmp Nueva Residencial, S.A. (88,52%) y Pineas Hills, S,L.U.(11,58%), constituida el 11 de mayo de 2004. Es propietaria de los apartamentos de Las Colinas Golf & Country Club.

11) *Campoamor Sun & Beach, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp, a través de Gmp Nueva Residencial, S.A., S.A. (75%) y Pinea Hills, S.L.U. (25%), constituida el 3 de diciembre de 2003. Es propietaria del beach club en primera línea de playa de Las Colinas Golf & Country Club.

12) *Colinas Green Golf, S.L.*: filial participada al 100% por Gmp, a través de Gmp Nueva Residencial, S.A. (75,06%) y Pinea Hills, S,L.U. (24,95%), constituida el 20 de abril de 2004. Es propietaria del campo de golf de Las Colinas Golf & Country Club.

13) *Comunidad Naranjo Apartamentos, S.L.U.*: filial participada al 100% por Colinas Golf Residencial, S.L., adquirida el 20 de junio de 2016.

1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor

El Grupo Gmp ha realizado las inversiones significativas en instalaciones o sistemas relacionadas con el medioambiente. Caben destacar los siguientes aspectos:

a) AENOR (certificación): Gmp fue la primera inmobiliaria patrimonialista española en obtener, en 2009, la triple certificación AENOR de un Sistema Integrado de Gestión de Calidad, Medio Ambiente y Seguridad y Salud en el Trabajo. En el primer trimestre de 2015 renovó esa certificación hasta 2018.

b) Certificaciones LEED (Leadership in Energy & Environmental Design): se trata de reconocimientos a la sostenibilidad. La sede de Gmp tiene el Certificado LEED Platino, los edificios Génova, 27 y Luchana 23 tiene el Certificado LEED Oro, los edificios Castellana 81 y Castellana 77 tienen el pre-certificado categoría Oro y el Desarrollo de Las Tablas tiene el pre-certificado Platino. Adicionalmente, se encuentran en proceso los certificados de los edificios Hermosilla, 3 Iberia Mart, Parque Norte, Castellana Norte, Eloy Gonzalo 10.

c) Adicionalmente, existe un plan de protección medioambiental elaborado por la Universidad Politécnica de Valencia que es vinculante para *Las Colinas Golf & Country Club*. Por este motivo Gmp ha llevado a cabo las siguientes inversiones por un importe total de 2,2 millones de euros:

- Inversión en un sistema de impulsión para reutilización de aguas depuradas por importe de 1,9 millones de euros.
- Inversión en la reforestación de diferentes zonas, y recuperación paisajística tras la ejecución de viviendas por importe aproximado de 250 miles de euros.
- Inversión en tratamientos fitosanitarios para diferentes plagas por aproximadamente 60 miles de euros

Inversión en control del Plan Ordenación Forestal por aproximadamente 50 miles de euros. A fecha del presente Documento Informativo, la totalidad de los inmuebles multi inquilino arrendados disponen del certificado de eficiencia energética.

1.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento

En el apartado 1.19 y en los Anexo II, III y IV la Sociedad detalla los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 y a 31 de diciembre de 2013 (los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2013 fueron auditados bajo PGC, mientras los otros bajo NIIF). Adicionalmente, a continuación se detalla la cuenta de resultados consolidada hasta el resultado de explotación, no auditada ni sujeta a revisión limitada, a 31 de marzo de 2016, comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior:

€ miles	31.03.15	31.03.16	Var%
Importe neto de la cifra de negocios	18.121	16.236	-10%
Var. existencias de ptos tdos y en curso	-565	307	
Trabajos realizados por la empresa para su activo	23	23	
Aprovisionamientos	-570	-589	
Otros ingresos de explotación	1.737	3.235	86%
Gastos de personal	-1.869	-1.904	
Otros gastos de explotación	-3.414	-5.294	55%
Amortización del inmovilizado	-283	-291	
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-4.335	-3.858	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**8.844**	**7.865**	**-11%**

El importe neto de la cifra de negocios ha experimentado un descenso del 10% en el primer trimestre de 2016 respecto al primer trimestre de 2015, como consecuencia fundamentalmente, de los siguientes motivos:

(i) La salida de BBVA como inquilino en Castellana 81.

(ii) La existencia de varios contratos recientes con exención en el pago de rentas. Concretamente, hay bonificaciones del 100% de la renta a varios inquilinos, las cuales vencen entre enero y octubre de 2016. Entre dichos inquilino, destacan Novartis, Vestas y Astrazeneca. Consecuentemente, dicho impacto en el importe neto de la cifra de negocios se irá reduciendo conforme finalicen los periodos de exención.

(iii) Al descenso de ingresos derivado de la venta del Mercado de Campanar en enero de 2016 y las menores ventas de Las Colinas durante el primer trimestre del ejercicio 2016.

Los otros ingresos de explotación han experimentado un aumento del 86% en el primer trimestre de 2016 respecto al primer trimestre de 2015 debido a que en el ejercicio 2016 se devengó un ingreso extraordinario tras la venta de Mercado de Campanar por importe de un millón de euros, por la cancelación del pasivo derivado de las rentas (cuotas pendientes de pago hasta la fecha de obligado cumplimiento) existente sobre los derechos del suelo.

Los otros gastos de explotación han incrementando un 55%, fundamentalmente, por el aumento de los servicios exteriores por importe de 922 miles de euros como consecuencia de la incorporación en el perímetro de consolidación de las nuevas adquisiciones (Renta Apartamentos, S.L.U.; Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., Castellana 77 y Titán 4). Adicionalmente, se ha experimentado un incremento en la partida de tributos por importe de 88,6 miles de euros derivados de la plusvalía por la venta de Mercado de Campanar.

Consecuentemente, el resultado de explotación del Grupo Gmp ha descendido un 11% en el primer trimestre de 2016 respecto al primer trimestre de 2015.

1.14. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros

No aplica.

1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor

1.15.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de tener carácter plural

Los artículos 17 a 22 bis de los Estatutos Sociales regulan el órgano de administración de la Sociedad. Sus principales características son las siguientes:

a) Estructura del órgano de administración

El artículo 17 de los Estatutos Sociales establece que la Sociedad estará regida y administrada por un Consejo de Administración compuesto por tres miembros como mínimo y siete como máximo, elegidos por la Junta General.

Así, de conformidad con las disposiciones estatutarias la administración de la Sociedad se encuentra confiada a un Consejo de Administración formado por seis (6) miembros.

Para ser miembro del Consejo de Administración no se requiere la cualidad de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas, si bien en este último caso deberá determinarse la persona física que aquélla designe como representante suyo para el ejercicio del cargo. Por otra parte, no podrán ser miembro del Consejo de Administración las personas declaradas incompatibles conforme a las disposiciones legales aplicables.

Conforme a lo previsto en el artículo 22 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración cumpliendo lo establecido en el artículo 249 de la Ley de Sociedades de Capital, podrá designar de su seno una Comisión Ejecutiva o uno o varios Consejeros Delegados. Asimismo, el Consejo de Administración podrá constituir con carácter permanente e interno una Comisión de Auditoría y Control que se compondrá de un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) consejeros, designados por el propio Consejo de Administración, así como cualesquiera otros Comités o Comisiones, con las atribuciones, composición y régimen de funcionamiento que el propio Consejo de Administración determine en cada caso. Si bien a fecha del presente Documento no se ha constituido ninguna comisión en el seno del Consejo de Administración, la Sociedad sí cuenta con unos comités consultivos de auditoría y remuneraciones, cuyos miembros y funciones se describen en el apartado 1.15.1.d) siguiente.

b) Duración del cargo

De acuerdo con el artículo 18 de los Estatutos Sociales, el plazo de duración de los cargos de los administradores será de seis (6) años, pudiendo ser reelegidos una o más veces, por períodos de igual duración.

Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General que ha de resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.

Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de la siguiente reunión de la Junta General o hasta que transcurra el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.

c) Composición

La composición del Consejo de Administración de la Sociedad a fecha del Documento Informativo, es la siguiente:

Consejero	Cargo	Fecha de nombramiento	Carácter
Dña. Gloria Alemán Picatoste	Presidente	14 de febrero de 2013	Dominical
D. Francisco Luis Montoro Alemán	Consejero Delegado	14 de febrero de 2013	Ejecutivo
D. Antonio Montoro Alemán	Vicepresidente	14 de febrero de 2013	Ejecutivo
D. Ricardo Montoro Alemán	Vicepresidente	14 de febrero de 2013	Ejecutivo
Euro Lily Private Limited (representada por D. Christopher David Morrish)	Vocal	1 de octubre de 2014	Dominical
Euro Fairview Private Limited (representada por D. Sebastien Pierre Abascal)	Vocal	1 de octubre de 2014	Dominical

El secretario no consejero del Consejo de Administración de la Sociedad es D. Rafael Nebreda Villasante, cargo para el que fue nombrado con fecha 28 de junio de 2007.

Asimismo, el Consejo de Administración, en su reunión de 14 de febrero de 2013, nombró a D. Francisco Luis Montoro Alemán Consejero Delegado.

Por otra parte, el Consejo de Administración, en su reunión de 8 de junio de 2016, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración que tiene por objeto determinar, adicionalmente a lo recogido en los Estatutos, los principios de actuación del mismo, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros. A este respecto, en los artículos 5 y 6 respectivamente, se establece la composición cualitativa y cuantitativa del Consejo de Administración, cuyo texto se transcribe a continuación.

"ARTÍCULO 5.-COMPOSICIÓN CUALITATIVA

1. *El Consejo, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, velará para que, en la composición de este órgano, los Consejeros ejecutivos no representen mayoría sobre los Consejeros externos.*

2. *Se considerarán:*

(a) *Consejeros ejecutivos: los Consejeros que desempeñen funciones de alta dirección o sean empleados de la Sociedad o, en su caso, de su grupo. Cuando un Consejero desempeñe funciones de alta dirección y, al mismo tiempo, sea o*

represente a un accionista significativo o representado en el Consejo, se considerará como ejecutivo.

(b) *Consejeros externos dominicales: los Consejeros: (i) que posean una participación accionarial superior o iguala la que tenga la consideración de significativa en cada momento o que hubieran sido designadas por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía; o (ii) que representen a accionistas de los señalados en la letra (i) precedente;*

A los efectos de esta definición, se presumirá que un Consejero representa un accionista cuando:

(i) Hubiera sido nombrado en ejercicio del derecho de representación;

(ii) Sea consejero, alto directivo, empleado o prestador no ocasional de servicios a dicho accionista, o a sociedades pertenecientes a su mismo grupo;

(iii) de la documentación societaria se desprenda que el accionista asume que el consejero ha sido designado por él o le representa; o

(iv) sea cónyuge, persona ligadas por análoga relación de afectividad, o pariente hasta de segundo grado de un accionista significativo.

(c) *Consejeros externos independientes: los Consejeros que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos;*

No podrán ser clasificados en ningún caso como Consejeros independientes quienes:

(i) Hayan sido empleados o consejeros ejecutivos de la Sociedad o, en su caso, de sociedades de su grupo, salvo que hubieran transcurrido 3o5años, respectivamente, desde el cese en esa relación;

(ii) perciban de la Sociedad o de sociedades de su grupo, cualquier cantidad o beneficio, salvo que no sea significativa para el Consejero.

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que reciba el Consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la Sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de

obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo;

(iii) sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho período de la Sociedad, o de sociedades de su grupo;

(iv) sean consejeros ejecutivos o altos directivos de otra sociedad distinta en la que algún Consejero ejecutivo o alto directivo de la Sociedad sea consejero externo;

(v) mantengan, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios importante con la Sociedad o de sociedades de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios incluidos los financieros, la de asesor o consultor;

(vi) sean accionistas significativos, consejeros ejecutivos o altos directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones de la Sociedad o de sociedades de su grupo.

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una fundación que reciba donaciones;

(vii) sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un Consejero ejecutivo o alto directivo de la Sociedad;

(viii) sean consejeros durante un período continuado superior a 12 años, sin perjuicio de lo establecido en la letra a) de este apartado;

(ix) se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el Consejo, en alguno de los supuestos señalados en los epígrafes (i), (v), (vi) o (vii) anteriores. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra (vii), la limitación se aplicará no sólo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los Consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban, sólo podrán ser reelegidos como Consejeros independientes cuando el accionista al que representaran hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la Sociedad.

Un Consejero que posea una participación accionarial en la Sociedad podrá tenerla condición de externo independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones antes establecidas y, además, su participación no sea significativa.

(d) *Otros Consejeros externos: los Consejeros que, no siendo ejecutivos, tampoco reúnan las características para tener la condición de dominical eso independientes. El carácter de cada Consejero se explicará por el Consejo de Administración ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento.*

3. *Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del derecho de representación proporcional legalmente reconocido a los accionistas y de las competencias de la Junta General de accionistas."*

"ARTÍCULO 6.- COMPOSICIÓN CUANTITATIVA

1. *El Consejo estará formado por el número de Consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos sociales de la Sociedad.*

2. *El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la Sociedad, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano, con un mínimo de 3 y un máximo de 7 miembros."*

d) Pacto de accionistas (Shareholders Agreement)

No obstante lo dispuesto en los Estatutos Sociales, con fecha 1 de octubre de 2014, Dña. Gloria Alemán Picatoste, Dña. María Gloria Montoro Alemán, Dña. Marta Montoro Alemán, D. Ricardo Montoro Alemán, D. Antonio Montoro Alemán, D. Francisco Luis Montoro Alemán (en adelante, todos ellos, la "Familia Montoro"), Euro Cervantes SOCIMI, S.A. y la Sociedad, suscribieron un pacto de accionistas para regular, entre otras materias, el régimen de transmisión de las acciones y el régimen de gobierno y administración de la Sociedad (en adelante, el "Pacto de Accionistas").

Así, las disposiciones del Pacto de Accionistas con respecto al órgano de administración de la Sociedad se resumen de la siguiente manera:

Composición. El Pacto de Accionistas establece que el Consejo de Administración estará compuesto por seis (6) miembros, cuatro (4) de ellos nombrados por la Familia Montoro y dos (2) nombrados por Euro Cervantes SOCIMI, S.A., correspondiendo asimismo a la Familia Montoro el nombramiento del presidente del Consejo de Administración. El Consejero Delegado (CEO) es inicialmente D. Francisco Luis Montoro Alemán y cualquier cambio será propuesto por la Familia Montoro, debiendo contar con el

consentimiento de Euro Cervantes SOCIMI, S.A., que no podrá negarlo sin causa justificada.

La Familia Montoro y Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tienen ambos el derecho a proponer que el secretario no consejero sea reemplazado por un socio o abogado senior de una firma de abogados reputada designado de mutuo acuerdo entre ambas partes.

Asimismo, y sin formar parte del Consejo de Administración, el Pacto de Accionistas establece que el Director Financiero (CFO) es inicialmente D. Jorge Calvo Sánchez, y cualquier cambio será propuesto por la Familia Montoro, debiendo contar con el consentimiento de Euro Cervantes SOCIMI, S.A., que no podrá negarlo sin causa justificada. Por su parte, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. podrá solicitar el nombramiento de un Subdirector Financiero (Deputy CFO) -a fecha del presente Documento Informativo no se ha nombrado un Subdirector Financiero-.

Nombramiento. Cada accionista se compromete a votar en la Junta General de Accionistas a favor del nombramiento de consejeros propuesto por los otros accionistas, siempre que sean personas debidamente cualificadas, con experiencia suficiente en relación con el cargo que van a ocupar y con altos estándares de ética e integridad. En caso de que quedase alguna vacante, el presidente del Consejo de Administración deberá convocar la Junta de Accionistas, correspondiendo al accionista que nombró al administrador que deja su cargo, proponer al nuevo administrador.

Remuneración. El cargo de administrador será retribuido, correspondiendo a la Junta General de Accionistas su determinación. Dicho acuerdo exigirá para su adopción el voto a favor de, como mínimo, el 80% del Capital Social total de la Sociedad.

Reuniones. El Consejo de Administración deberá reunirse al menos cada tres (3) meses, esto es, un mínimo de cuatro (4) veces al año, o cuantas veces sea convocado por el presidente del Consejo por iniciativa propia o a solicitud de, al menos, un administrador. Se considerará que el Consejo está válidamente constituido si concurren a la reunión, presentes o debidamente representados, al menos tres (3) administradores.

Adopción de acuerdos. Los acuerdos del Consejo se adoptarán por mayoría de consejeros, salvo las "Decisiones Fundamentales del Consejo" ("Board Fundamental Decisions") que requerirán el voto favorable de al menos cinco (5) administradores. Tendrán la consideración de Decisiones Fundamentales del Consejo, entre otras; la aprobación del plan de negocio y presupuesto anual; las modificaciones del plan de negocio estratégico; la aprobación de proyectos de inversión por encima de determinados umbrales; la transmisión de activos inmobiliarios no prevista en el plan de negocio y presupuesto anual; la suscripción o modificación de acuerdos de financiación; arrendamientos de inmuebles de más de 3.500 m^2 no previstos en el plan de negocio y presupuesto anual; contratación o despido de determinados directivos y contratación de empleados a partir de ciertos umbrales; adquisición de activos, inversión en capex y suscripción de contratos por encima de determinados umbrales y no previstos en el plan de negocio y presupuesto

anual; la decisión de suscribir, terminar o modificar algún acuerdo de asociación, consorcio, *joint venture* o similar con terceros, o la decisión de adquirir o disponer de acciones, valores y otros intereses en cualquier sociedad, asociación u organización. Estas Decisiones Fundamentales del Consejo aplican también a las Filiales de la Sociedad.

Comités. La Sociedad tiene constituidos en esta fecha un Comité de Auditoría y un Comité de Remuneraciones, ambas de naturaleza consultiva y cuyos miembros no tendrán que ser necesariamente administradores o directivos de la Sociedad. Euro Cervantes SOCIMI, S.A. podrá nombrar un miembro en cada una de las comisiones. Se hace expresamente constar que el Comité de Auditoría y el Comité de Remuneraciones en vigor de la Sociedad no son la Comisión de Auditoría y la Comisión de nombramientos y retribuciones a que se refieren los artículos 529 quaterdecies y 529 quindicies de la Ley de Sociedades de Capital, al no ser todos sus integrantes miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, no estar formados con la composición y no tener encomendadas todas las funciones establecidas en los mencionados artículos de la Ley de Sociedades de Capital, todo ello por no ser de aplicación a Gmp los citados artículos.

Actualmente la Sociedad cuenta con un Comité de Auditoría, cuyos miembros son D. Rafael Nebreda Villasante (Presidente), D. Sebastián Pierre Abascal, D. Julio Diaz Feijo y D. Ignacio O´doherty Carame, y que desempeña las siguientes funciones:

1) Proponer al Consejo de Administración, para su posterior sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas, de la designación del auditor o de las firmas auditoras. Los términos de su contratación, retribución, ámbito de su mandato profesional y la revocación o renovación de su nombramiento.

2) Supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, asegurándose de que las opiniones relativas a las cuentas anuales y al contenido principal del informe de auditoría se redacten de forma clara y precisa.

3) Servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y la respuesta del equipo directivo a sus recomendaciones.

4) Revisar la efectividad de los procesos internos y externos de auditoría.

5) Comunicar al Consejo las medidas adoptadas por la dirección para asegurarse de que el informe anual y las Cuentas Anuales, en su conjunto, sean fieles, equilibrados y comprensibles y aporten la información necesaria para que los socios puedan evaluar el comportamiento de la sociedad, su modelo de negocio y estrategia.

6) Revisar en su momento los procedimientos internos y llevar a cabo, a través de terceros independientes contratados por la Sociedad, auditorías operativas.

7) Recomendar al Consejo de Administración el curso de actuación adecuado a seguir en caso de un eventual incumplimiento de la Legislación en Materia de Blanqueo de Capitales, Corrupción o Sobornos.

Asimismo, la Sociedad cuenta con un Comité de Remuneraciones, cuyos miembros son D. Fernando Vara Herrero (Presidente), D. Christopher Morris, D. Marta Montoro Alemán y D. Rafael Nebreda Villasante que desempeña las siguientes funciones:

1) La retribución anual de los miembros ejecutivos y no ejecutivos del Consejo, y el resto de los términos y condiciones de sus contratos.

2) La estructura individual de retribuciones e incentivos de los ejecutivos sénior, incluidos los consejeros ejecutivos, y asegurarse de que los pagos efectuados sean justos para la persona y para la Sociedad, que los fallos no sean recompensados y que el deber de mitigar las pérdidas sea plenamente reconocido.

3) La política de retribuciones de los ejecutivos sénior, así como los términos y condiciones básicos de sus contratos.

4) Los planes de incentivos y sistemas de pensiones.

5) Revisar periódicamente los programas de retribuciones, teniendo en cuenta su idoneidad y resultados y la forma en la que reflejan y respaldan la estrategia de la Sociedad. A la hora de considerar la política de retribuciones, revisar y tener en cuenta las tendencias retributivas, y obtener también información actualizada y fiable sobre las retribuciones abonadas en sociedades comparables del sector.

Resaltar que el Consejo de Administración de Gmp acordó por unanimidad en reunión de 1 de octubre de 2015 la constitución del Comité de Auditoría y Comité de Remuneraciones con las funciones y composición señaladas anteriormente en el presente apartado del Documento Informativo. Las funciones enumeradas y asignadas a ambos comités son las recogidas en el Pacto de Accionistas más aquellas que sean de aplicación recogidas en la Ley de Sociedades de Capital. Se hace contar que el Comité de Auditoria y el Comité de Remuneraciones en vigor de la Sociedad no son la Comisión de Auditoria y la Comisión de nombramientos y retribuciones a que se refieren los artículos 529 quaterdecies y 529 quindicies de la Ley de Sociedades de Capital, por no ser los citados artículos de aplicación a la Sociedad.

Conflictos de interés. Los consejeros deberán notificar de inmediato y por escrito a la Sociedad cualquier asunto del que tengan conocimiento y que tenga relación con una posible operación inmobiliaria del Grupo Gmp o con la explotación del Grupo Gmp, respecto del que el accionista que nombró al Consejero o cualquier entidad de su mismo grupo de sociedades (i) ostente un interés o participación fuera del Grupo Gmp o (ii) esté contemplando adquirir un interés o participación fuera del Grupo Gmp; así como cualquier asunto relativo a partes vinculadas con los accionistas. En estos casos, a los

consejeros conflictuados les serán de aplicación medidas específicas de limitación de información y voto, entre otras.

1.15.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos

El Consejo de Administración de la Sociedad lo componen representantes de la familia Montoro y representantes del fondo soberano de Singapur GIC.

Lo encabeza su Presidenta Dña. Gloria Alemán Picatoste, que a su vez preside el Patronato de la Fundación Gmp –de la que es Patrona Fundadora–, apoyada por tres de sus cinco hijos: D. Francisco Luis Montoro Alemán, Vicepresidente y a su vez máximo ejecutivo de la Compañía por su cargo de Consejero Delegado; D. Antonio y D. Ricardo Montoro Alemán, ostentan ambos el cargo de Vicepresidentes.

Por parte de GIC pertenecen al Consejo de Administración como vocales: D. Christopher David Morrish en representación de Euro Lily Private Limited y D. Sebastien Pierre Abascal en representación de Euro Fairview Private Limited.

La trayectoria y perfil profesional de los actuales administradores se describe a continuación:

- **Dña. Gloria Alemán Picatoste**. Presidenta.

  Es Presidenta del Consejo de Administración de Gmp desde 2013, al que se incorporó en 1998 como Secretaria del mismo. Entre 2007 y 2013 ejerció el cargo de Vicepresidenta.

  Preside el Patronato de la Fundación Gmp desde su creación, de la que es a su vez Patrona Fundadora.

  Gloria Alemán es la mayor accionista de Grupo Gmp.

- **D. Francisco Luis Montoro Alemán**. Consejero Delegado.

  Es Consejero Delegado de Grupo Gmp desde 2010. Se incorporó en 2004 como Vicepresidente Ejecutivo y Miembro del Consejo de Administración.

  Anteriormente a su incorporación a Gmp trabajó 13 años en el banco de inversión norteamericano Citigroup en Madrid con el cargo de *Director* de *Global Corporate & Investment Banking*, responsable del negocio corporativo para el sector construcción e inmobiliario en España. Inició su carrera como auditor y asesor fiscal en Arthur Andersen en 1989.

Se licenció en Derecho por ICADE E-1 en 1989 y obtuvo un MBA por la Universidad de San Francisco (EEUU) en 1992.

Francisco Montoro es accionista de Grupo Gmp y miembro del Patronato de la Fundación Gmp. También es Vicepresidente de ASIPA (Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler).

- **D. Antonio Montoro Alemán**. Vicepresidente.

  Es Vicepresidente de Grupo Gmp desde 2010. Se incorporó a la Compañía en 1995 como Director de Márketing. Fue Director de Patrimonio desde el 2000 hasta que en 2006 fue nombrado Director General, cargo que ejerció hasta 2009. En 2010 traslada su residencia a Murcia para liderar el lanzamiento de Las Colinas Golf & Country Club.

  Se licenció en Administración de Empresas y Márketing Internacional por Schiller International University (Madrid, Londres y Paris) en 1994 y obtuvo un Máster en Márketing y Comunicación Multimedia por IEDE en 1996.

  Antonio Montoro es accionista de Grupo Gmp, Vicepresidente y miembro del Patronato de la Fundación Gmp.

- **D. Ricardo Montoro Alemán.** Vicepresidente.

  Es Vicepresidente de Grupo Gmp desde 2010. Se incorporó a la Compañía en 1998 ejerciendo funciones ejecutivas como Responsable Desarrollo de Suelo y Proyectos hasta 2006.

  Se licenció en Administración de Empresas por la Universidad Antonio de Nebrija y por Northumberland University (Reino Unido) en 1995. Obtuvo un MBA por la Universidad de Dallas (EEUU) en 1997 y un Máster en Planificación Urbanista por la Universidad Francisco de Vitoria en 1999. Asistió al Weath Management Program de Chicago Booth University en 2013.

  Ricardo Montoro es accionista de Grupo Gmp y miembro del Patronato de la Fundación Gmp. Adicionalmente, es responsable de la gestión de las inversiones financieras de la Familia Montoro canalizadas a través de un Family Office externo a Gmp.

- **D. Christopher David Morrish. Representante de Euro Lily Private Limited**. Vocal.

  Es el máximo ejecutivo para Europa de GIC Real Estate. Afincado en Londres, es el responsable de todas las inversiones inmobiliarias en Europa. Es además miembro del Comité de Inversión Global de GIC Real Estate.

Anteriormente a su incorporación a GIC, Chris Morrish fue Director de Planificación Estratégica de Hammerson plc, un grupo inmobiliario de Reino Unido. En una etapa anterior, fue Associate Director en Greycoat, un grupo inmobiliario de Reino Unido especializado en oficinas en el Centro de Londres, tras una temporada en Hillier Parket (actualmente CBRE).

Chris Morrish se licenció en Pembroke College, Cambridge en 1982 y óbtuvo un MBA de City University en 1989. Es miembro del Royal Institute of Chartered Surveyors, miembro del Management Board de IPF y hasta hace un tiempo, miembro del Management Board de INREV

- **D. Sebastien Pierre Abascal. Representante de Euro Fairview Private Limited.** Vocal.

  Es *Senior Vicepresident* en GIC Real Estate, donde se incorporó en 2007. Forma parte del equipo responsable de las inversiones inmobiliarias para Europa, con especial dedicación al mercado español y al francés.

  Anteriormente a su incorporación a GIC, Sebastien Abascal fue *Associate Director* en GE Capital Real Estate.

  Sebastien Abascal obtuvo en 2001 un doble grado en Ingeniería y comercio electrónico por École Centrale de Lyon / UMIST, tras un preparatorio en Matemáticas y Física en el Lycée Saint Louis de París.

En cuanto a los principales directivos de la Compañía, son los siguientes:

- **D. Xabier Barrondo Agudín.** Director General de Negocio.

  Se incorporó a Gmp en 2013 como Director General de Negocio. Anteriormente fue el Presidente de GE Capital Real Estate Francia, Responsable de la plataforma de Europa Occidental de GE Capital Real Estate y Presidente de GE Capital Real Estate Iberia. Previo a su incorporación a GE, trabajó en Metrovacesa y en Carrefour, entre otros.

  Es Ingeniero Superior de Montes por la Universidad Politécnica de Madrid, donde se graduó en 1992 y obtuvo un MBA por el Instituto de Empresa en 1993.

- **D. José Luis García de la Calle.** Director General Corporativo.

  Se incorporó a Gmp en 2013 como Director General Corporativo. Anteriormente estuvo en Oasis Hotels & Resorts un total de 17 años, en dos fases: una de 14 años y otra de 3 años, desempeñando siempre funciones de dirección general corporativa. Entre ambas fases mencionadas anteriormente, trabajó durante 4 años en Olivos

Naturales como director financiero, siendo a su vez accionista. Inició su carrera como auditor en Arthur Andersen en 1988.

Se licenció en Ciencias Económicas, Política Monetaria y Sector Público por la Universidad San Pablo-CEU en 1988.

- **D. Jorge Calvo Sánchez.** Director Financiero.

  Se incorporó a Grupo Gmp en 1998 como Controller Financiero, cargo que desempeñó hasta 2004. Ese año fue nombrado Director Financiero del Grupo. Anteriormente trabajó en Peugeot España como Controller en la división de filiales comerciales.

  Se licenció en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid en 1992.

Adicionalmente, resaltar la trayectoria y perfil profesional de **D. Rafael Nebreda Villasante**, secretario no consejero del Consejo de Administración de la Sociedad desde el 28 de junio de 2007. Inicio su carrera profesional en Arthur Andersen en 1979. Tras dos años como auditor se incorporó a la división de asesoría fiscal y legal de dicha firma. En 1991 fue nombrado socio mundial de Arthur Andersen. Permaneció en la firma (hoy integrada en Garrigues) durante 31 años hasta 2010 en que abandono el mencionado despacho por imperativo estatutario. Se licenció en Derecho por la Universidad de Deusto en 1979.

1.15.3. Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 bis de los Estatutos Sociales, la condición y el ejercicio del cargo de administrador de la Sociedad en su condición de tal estará retribuido, consistiendo dicha retribución en una cantidad fija determinada para cada ejercicio social, por la Junta General celebrada cumpliendo los requisitos legales necesarios, y podrá ser diferente para cada miembro del Consejo de Administración.

Conforme a lo previsto en el artículo 22 bis de los estatutos sociales, adicionalmente a la retribución de los administradores en su condición de tales, aquellos administradores que ostenten el cargo de consejero delegado o a los que se les atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título tendrán la retribución por sus funciones ejecutivas que se contengan en el contrato celebrado con la Sociedad y aprobado por el Consejo de Administración, que podrá consistir en todos o algunos de los siguientes conceptos: una retribución dineraria fija, una retribución dineraria variable anual y/o plurianual,

retribuciones en especie tales como la contratación de seguros de vida, salud y/o enfermedad, así como de responsabilidad civil, la puesta a disposición de vehículo de empresa y la contribución a planes de pensiones o sistemas de ahorro o previsión social, así como la posibilidad de tener derecho a una indemnización en caso de cese anticipado o incumplimiento de sus obligaciones por la Sociedad. Ha de tenerse en cuenta adicionalmente lo indicado en el Pacto de Accionistas descrito en el apartado 1.15.1 (d) anterior.

Se hace constar asimismo que no existen cláusulas de garantía o blindaje de ningún tipo

La retribuciones percibidas durante el ejercicio 2015 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo Gmp ascendieron a 2.313 y 1.668 miles de euros, respectivamente (ver apartado 18.1 (ii) del presente Documento Informativo).

1.16. Empleados. Número total (categorías y distribución geográfica).

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad contaba con 56 empleados, (19 mujeres y 37 hombres), de los cuales 7 eran directivos, 25 eran jefes técnicos, 10 eran administrativos y comerciales y 14 tenías tareas varias y subalternas. La totalidad de la plantilla trabaja en Madrid.

A 31 de diciembre de 2015 el Grupo Gmp contaba con 108 empleados, (34 mujeres y 74 hombres), de los cuales 8 eran directivos, 41 eran jefes técnicos, 23 eran administrativos y comerciales y 36 tenías tareas varias y subalternas.

1.17. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital

A fecha del presente Documento Informativo, la sociedad cuenta con 26 accionistas. A continuación se detallan las participaciones superiores al 5% del capital de la Sociedad:

	% part.
Euro Cervantes SOCIMI, S.A.	32,90%
Gloria Alemán Picatoste	30,60%
Antonio Montoro Alemán	7,38%
Marta Montoro Alemán	7,38%
Ricardo Montoro Alemán	7,38%
Francisco Luis Montoro Alemán	7,38%
Gloria Montoro Alemán	6,79%
19 accionistas con participación inferior al 5%	0,20%
Total	**100,00%**

Doña Gloria Alemán Picatoste ha decidido poner a disposición del proveedor de liquidez las acciones necesarias para hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del contrato de liquidez (ver apartado 2.9), y las acciones necesarias para cumplir con los requisitos de difusión establecidos en la normativa del MAB, circular 6/2016 sobre SOCIMI (ver apartado 2.2).

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas

1.18.1. Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación.

Según el artículo Segundo de la Orden EHA/3050/2004 de 15 de septiembre, una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y operativas de la otra.

Conforme establece el artículo Tercero de la citada Orden EHA/3050/2004, se consideran operaciones vinculadas:

"*(...)*

toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación. En todo caso deberá informarse de los siguientes tipos de operaciones vinculadas: Compras o ventas de bienes, terminados o no; compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; prestación o recepción de servicios; contratos de colaboración; contratos de arrendamiento financiero; transferencias de investigación y desarrollo; acuerdos sobre licencias; acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya sean en efectivo o en especie; intereses abonados o cargados; o aquellos devengados pero no pagados o cobrados; dividendos y otros beneficios distribuidos; garantías y avales; contratos de gestión; remuneraciones e indemnizaciones; aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.); compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada;

(...)".

Se considera operación significativa todas aquellas cuya cuantía supere el 1% de los ingresos o fondos propios del Grupo Gmp.

€ miles	2014 (*)	2015 (*)	mar -16 (**)
Importe neto de la cifra de negocios	73.572	73.141	16.236
Fondos propios	634.857	746.188	745.166
1% Ingresos	**736**	**731**	**162**
1% Fondos propios	**6.349**	**7.462**	**7.452**

(*) *Magnitudes correspondientes a los estados financieros consolidados del Grupo Gmp*

(**) *Magnitudes financieras no auditadas ni revisadas*

El detalle de saldos con partes vinculadas durante los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

(i) Operaciones realizadas con los accionistas significativos

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

€ miles	2014	2015	mar -16 (*)
Ingresos:			
Ingresos financieros (Euro Cervantes SOCIMI, S.A)	-	1.620	211
Total	**-**	**1.620**	**211**

(*) *Magnitud financiera no auditada ni revisada*

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

€ miles	2014	2015	mar -16 (*)
Inversiones a largo plazo:			
Créditos con empresas vinculadas	37.209	19.933	19.933
Total Activo	**37.209**	**19.933**	**19.933**

(*) *Magnitud financiera no auditada ni revisada*

Con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones de Gmp por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados como un crédito conforme al método del coste amortizado, cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017.

Los ingresos financieros corresponden principalmente al efecto de la actualización del coste amortizado de la cuenta a cobrar a largo plazo realizada en el mes de agosto de 2015, momento en el que Euro Cervantes SOCIMI, S.A., desembolsó de forma anticipada 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2015, 20.778 miles de euros, cuyo valor actual a 31 de diciembre de 2015 asciende a un importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2015, Euro Cervantes tenía un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las ya realizadas por importe de 67.277 miles de euros cuyo desembolso debía realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017, sin emisión de nuevas acciones. Por todo ello, el total de aportaciones pendientes de desembolso por parte de Euro Cervantes ascendía a 88.055 miles de euros a 31 de diciembre de 2015. Resaltar que Euro Cervantes abonó dicho importe el pasado 21 de junio de 2016.

(ii) Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2015 y 2014 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo Gmp, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

€ miles	2014	2015	mar -16 (*)
Administración:			
Concepto retributivo-			
Retribución fija	1.779	2.075	386
Retribución variable	170	238	50
por los Administradores	**1.949**	**2.313**	**436**
Directivos:			
Concepto retributivo-			
Retribución fija	1.060	1.085	276
Retribución variable	523	583	104
por los Directivos	**1.583**	**1.668**	**380**

(*) *Magnitudes financieras no auditadas ni revisadas*

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

(iii) Operaciones realizadas entre personas, sociedad o entidades del Grupo

No aplica.

1.19. Información financiera

1.19.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al periodo más corto de actividad del Emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. Las cuentas anuales deberán estar formuladas con sujeción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), estándar contable nacional o US GAAP, según el caso, de acuerdo con la Circular de Requisitos y Procedimientos de Incorporación. Deberán incluir, a) balance, b) cuenta de resultados, c) cambios en el neto patrimonial; d) estado de flujos de tesorería y e) políticas contables utilizadas y notas explicativas

La información financiera consolidada de la Sociedad de los ejercicios 2015, 2014 y 2013 incluida en este apartado, ha sido elaborada partiendo de los correspondientes Estados Financieros Consolidados Anuales auditados por Deloitte, a partir de sus registros contables (las cuentas anuales consolidadas de Gmp correspondientes al ejercicio 2014 fueron las primeras formuladas aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE)).

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad, junto con sus correspondientes informes de auditoría de los ejercicios 2015, 2014 y 2013, se incorporan como Anexos IV, III y II, respectivamente, a este Documento Informativo.

A continuación se presentan los balances y cuentas de pérdidas y ganancias del Grupo Gmp, describiendo los principales epígrafes y sus variaciones.

Resaltar que las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gmp correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 fueron las primeras elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Las últimas cuentas anuales consolidadas presentadas de acuerdo a principios contables españoles -PGC- (ver Anexo III del presente Documento Informativo) fueron las correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, por lo que la fecha de transición a la normativa internacional es el 1 de enero de 2013.

Las partidas de conciliación más significativas en la fecha de conversión (1 de enero de 2013) son las siguientes:

€ miles	Principios locales	NIIF
Inmovilizado material	22.174	26.397
Inversiones inmobiliarias	806.966	1.189.214
Patrimonio Neto	90.477	361.045
Fondos Propios	171.065	441.508
Ajustes por cambio de valor	-81.202	-81.202
Socios externos	614	739
Pasivo por impuesto diferido	1.394	117.297
Total activo	**1.030.838**	**1.417.309**
Total patrimonio neto	**90.477**	**361.045**

Balance

€ miles	31/12/2013(*)	31/12/2014	31/12/2015
ACTIVO NO CORRIENTE	**1.226.261**	**1.292.003**	**1.664.647**
Inmovilizado intangible	2.435	1.810	233
Inmovilizado material	20.629	23.459	24.148
Inversiones inmobiliarias	1.116.684	1.202.266	1.596.816
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participació	2.000	1.019	-
Activos financieros no corrientes	26.120	55.295	34.661
Activos por impuesto diferido	58.393	8.154	8.789
ACTIVO CORRIENTE	**138.942**	**175.850**	**121.006**
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	5.000
Existencias	52.239	35.395	33.467
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.622	7.356	13.864
Activos financieros corrientes	40.033	69.290	10.553
Periodificaciones a corto plazo	1.988	3.035	2.458
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	36.060	60.774	55.664
TOTAL ACTIVO	**1.365.203**	**1.467.853**	**1.785.653**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

(i) Inversiones Inmobiliarias

En el epígrafe de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres terrenos situados en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid); 16 edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía un anticipo de clientes con Obliviate Investments, S.L. por el derecho a compra futura de uno de los terrenos que la Sociedad tiene en Valdebebas por un importe aproximado de 3.016 miles de euros (importe total de la compra ascendería a 15.080 miles de euros).

El movimiento existente entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de enero de 2015 es el siguiente:

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Saldo inicial	**1.189.214**	**1.116.684**	**1.202.266**
Adiciones del ejercicio	2.200	42.513	137.198
Bajas del ejercicio	-	-21.520	-1.061
Variaciones del perímetro de consolidación	-	-4.640	92.931
Traspasos del ejercicio	1.087	8.599	-245
Traspasos mantenidos para la venta	-	-	-3.871
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	-75.817	60.630	169.598
Saldo final	**1.116.684**	**1.202.266**	**1.596.816**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

Al 31 de diciembre de 2015 el Grupo Gmp mantiene inversiones en curso correspondientes a inmuebles que se encuentran en proceso de reforma integral por importe de 399.097 miles de euros (42.360 miles de euros al cierre del ejercicio 2014).

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su valor razonable. El importe del beneficio registrado en la cuenta de resultados por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias en el ejercicio 2015, ascendió a 169.598 miles de euros (60.630 miles de euros en el ejercicio 2014 y pérdidas por 75.817 miles de euros en el ejercicio 2013). El importe de variaciones de valor acumulados al 31 de diciembre de 2015 asciende a 537 millones de euros (367 millones de euros en 2014).

Las altas registradas en el ejercicio 2015 se corresponden, principalmente, a la adquisición por parte de las sociedades dependientes Engage Inversiones 2014, S.L.U. e Inmoaccess, S.L.U. de los edificios de oficinas situados en Castellana 77 y Titán 4 un importe total de 126 millones de euros. Las altas del ejercicio 2014 se correspondieron, principalmente, con la adquisición de un edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 propiedad de Altadis, S.A.

Asimismo en el ejercicio 2015 se incluyen adiciones en concepto de anticipos y obras en curso por importe de 12.717 miles de euros (11.242 miles de euros en 2014 y 767 miles de euros en 2013), correspondientes a las remodelaciones llevadas a cabo en el inmueble de Eloy Gonzalo 10 así como a trabajos de reforma integral realizados en Castellana 81 y Castellana 77.

Los importes reflejados como variaciones del perímetro corresponden a la incorporación al Grupo Gmp de los inmuebles Condesa de Venadito, 1 (propiedad de Renta Apartamentos, S.L.U.), y tanto Trespaderne 29 como Llano Castellano (propiedad de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.), incorporadas al perímetro en el ejercicio 2015.

Con fecha 26 de enero de 2016 la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. vendió el centro comercial que explotaba en Valencia, por lo que el Grupo Gmp a cierre del ejercicio 2015 procedió a registrar todos los activos relacionados a este inmueble en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos con un valor razonable de mercado de 932.895 y 589.283 miles de euros, respectivamente.

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios ascendió al 31 de diciembre de 2015 a 714.822 miles de euros (572.970 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

(ii) Activos financieros

€ miles	No corriente			Corriente		
	2013 (*)	2014	2015	2013 (*)	2014	2015
Valorados a coste amortizado						
- Créditos a empresas vinculadas	-	37.209	19.933	-	-	-
- Créditos a terceros	15.607	8.405	1.605	-	-	-
- Fianzas	9.154	9.395	12.752	-	-	-
- Valores representativos de deuda	26	-	-	38.290	69.282	10.501
Valorados a coste						
- Otros activos financieros	639	-	231	1.743	8	52
Valorados a valor razonable						
- Derivados	694	286	140	-	-	-
Total	**26.120**	**55.295**	**34.661**	**40.033**	**69.290**	**10.553**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

a) Créditos a empresas vinculadas

Con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias que poseía la sociedad dominante por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017. En agosto de 2015 Euro Cervantes SOCIMI, S.A., desembolsó de forma anticipada 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización conforme este calendario contra reservas, cuyo valor actual a 31 de diciembre de 2015 por importe de 19.933 miles de euros.

b) Créditos a terceros

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2014 correspondió a una parte del crédito otorgado a la sociedad participada Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. por importe de 6.581 miles de euros (6.981 miles de euros a 31 de diciembre de 2013) y a los intereses devengados pendientes de cobro. En el ejercicio 2015, tras la toma de control de la sociedad, dicho saldo fue eliminado en el proceso de consolidación. Previo a dicha transacción se registró una condonación parcial por importe de 613 miles de euros, cuya pérdida se encuentra registrada en el epígrafe "Deterioros y resultado por enajenación de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al 31 de diciembre de 2015 el importe pendiente de cobro al largo plazo corresponde, principalmente, con la cuenta a cobrar a largo plazo por una obra realizada en el edificio de Génova 27 en ejercicios anteriores, cuyo importe asciende a 605 miles de euros (907 miles de euros en 2014), junto con la cuenta a cobrar a largo plazo originada en la venta de terrenos realizada por la sociedad del Grupo Colinas Golf Residencial, S.L. por

importe 1.000 miles de euros. El vencimiento de ambos créditos es en el largo plazo y devenga intereses de mercado.

c) Fianzas

Se incluye principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor el Grupo Gmp deposita en el IVIMA.

d) Valores representativos de deuda

El importe registrado en la partida valores representativos de deuda a corto plazo al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 correspondió a imposiciones a plazo fijo realizadas con exceso de tesorería.

e) Otros activos financieros

A 31 de diciembre de 2014, se incluía la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L.U." (el 90% restante pertenecía a GE Real Estate Iberia, S.A.), la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión ascendía a 2.519 miles de euros y se encontraba deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2014. Durante el ejercicio 2015, la Sociedad Dominante adquirió el 90% restante de dicha sociedad, por lo que tanto el coste como el deterioro asociado fueron eliminados bajo el método de integración global.

En el ejercicio 2013, se incluían participaciones minoritarias que ostentaba en otras sociedades a través de la filial Monteagro, S.A. Al 31 de diciembre de 2014 y tras la escisión de dicha sociedad, el Grupo Gmp no mantiene participación alguna sobre las mencionadas sociedades.

f) Derivados

El Grupo Gmp ha contratado instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En el ejercicio 2015 y 2014 los únicos derivados que el Grupo Gmp poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), el Grupo Gmp utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collars y combinaciones de opciones, el Grupo Gmp utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes,

utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo Gmp.

A 31 de diciembre de 2015, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 140 miles de euros (286 miles de euros en 2014) y en el "Pasivo no corriente" 64.851 miles de euros (87.195 miles de euros en 2014), que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos financieros contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés de los préstamos existentes.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo Gmp, y vigentes al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 y sus valores razonables a dicha fecha, son los siguientes:

Ejercicio 2015:

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Nocional 31/12/2015	Valor a 31/12/2015	A Resultados	2016	Nocional Pte. 2017 y ss	Tipo Interés Variable
Swap-Cap Spread	2016	Eur3m-0,55%	25.000	140	-139	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%	153.556	-	-7	153.556	-	Euribor 3 m
Total activos financieros			**178.556**	**140**	**-146**	**153.556**	**-**	
Collar	2017	2,96% - 7,5%	357.936	-23.612	1	479.900	-	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	29.870	-345	-2	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	3,70%-6,70%//3,60%-6,50%	107.413	-6.981	1	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2016-2022	2,58%-4,60%	233.080	-33.913	-	224.217	218.257	Euribor 3 m / 12m
Total pasivos financieros			**728.299**	**-64.851**	**-**	**749.999**	**264.139**	
Total			**906.855**	**-64.711**	**-146**	**903.555**	**264.139**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2015 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, reflejaron unas minusvalías netas por importe de 64.711 miles de euros (minusvalías por importe de 86.909 miles de euros a 31 de diciembre de 2014).

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas, designando adecuadamente las relaciones de cobertura en las que estos IRS (a excepción del Swap – Cap Spread) son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo Gmp, neutralizando por tanto las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma.

La Sociedad considera que dichas relaciones de cobertura son efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación para ciertos derivados. En este sentido, los cambios en el valor razonable de los derivados se registran, en la parte en que dichas coberturas son efectivas y netas de su efecto fiscal, en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" del Patrimonio Neto, cuyo importe al 31 de diciembre de 2015 asciende a 64.740 miles de euros. La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspasa a la cuenta de resultados consolidada en función de la evolución del riesgo cubierto.

(iii) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

En este epígrafe se incluyó la tesorería del Grupo Gmp. Adicionalmente en el ejercicio 2014 se incluyó el importe de cinco depósitos bancarios por importe de 18.000 miles de euros (20.000 miles de euros en 2013) con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado.

B. Patrimonio Neto y Pasivo no corriente y corriente

€ miles	31/12/2013(*)	31/12/2014	31/12/2015
PATRIMONIO NETO	**351.041**	**548.201**	**681.448**
FONDOS PROPIOS-	***411.494***	***634.857***	***746.188***
Capital	10.224	9.409	9.409
Prima de emisión	-	27.852	27.852
Reservas de la sociedad dominante	555.315	509.014	695.574
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	-58.194	-59.146	-102.721
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	-3.750	-2.481	-
Reservas de revalorización	4.071	4.816	5.444
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-68.629	-	-
Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad Dominante	-27.543	145.393	110.630
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-	***-60.578***	***-86.656***	***-64.740***
Operaciones de cobertura	-60.578	-86.656	-64.740
Intereses minoritarios	125	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	**976.061**	**865.231**	**1.052.791**
Provisiones no corrientes	4.857	1.176	655
Deudas financieras no corrientes	867.988	863.948	969.719
Pasivos por impuesto diferido	103.216	107	82.417
PASIVO CORRIENTE	**38.101**	**54.421**	**51.414**
Provisiones corrientes	344	163	445
Deudas financieras corrientes	24.337	36.352	24.574
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	13.246	17.906	21.073
Periodificaciones a corto plazo	174	-	5.322
TOTAL PASIVO	**1.365.203**	**1.467.853**	**1.785.653**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

(i) Capital Social

Al cierre del ejercicio 2105, el capital social de la sociedad dominante ascendió a 9.409 miles de euros representado por 1.912.427 acciones nominativas de 4,92 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de julio de 2014 los Administradores de la Sociedad Dominante acordaron una reducción de capital de 1.855 miles de euros que se hizo efectiva mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 1,09 euros (pasando este a 4,92 euros por acción) y la devolución a los accionistas de sus correspondientes aportaciones. Asimismo el 5 de agosto de 2014, a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla, S.L. y Monteagro, S.A. se acordó una segunda reducción de capital por importe de 380 miles de euros materializada a través de la amortización de 77.278 acciones, de las que 8.943 acciones formaban parte de la autocartera de la Sociedad Dominante.

(ii) Acciones propias

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias, de las que en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 (ver apartado del Activo *(ii) a) Créditos a empresas vinculadas* del presente Documento Informativo). A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tiene acciones propias en el balance.

Resaltar que a 31 de diciembre de 2015 Euro Cervantes tenía un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las ya realizadas por importe de 67.277 miles de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017, sin emisión de nuevas acciones (adicionales al crédito de 20.778 miles de euros mencionados en el apartado 1.18 del presente Documento Informativo). Por tanto el total de aportaciones pendientes de desembolso por parte de Euro Cervantes asciende a 88.055 miles de euros. Resaltar que Euro Cervantes abonó dicho importe el pasado 21 de junio de 2016.

(iii) Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (ver apartado del Activo *(ii) f) Derivados* del presente Documento Informativo). El impacto de la variación en el valor razonable en 2015 ha sido positivo en 21.916 miles de euros.

(iv) Pasivos financieros

El detalle de las deudas financieras a cierre de los ejercicios 2015, 2014 y 2013 era el siguiente:

€ miles	No corriente			Corriente			Total		
	2013 (*)	2014	2015	2013 (*)	2014	2015	2013 (*)	2014	2015
Valorados a coste amortizado									
- Débitos y partidas a pagar	766.996	763.532	890.597	24.136	12.281	22.905	791.132	799.884	913.502
- Fianzas recibidas y otras obligaciones de pago	13.165	13.221	14.271		24.071	100	13.165	37.292	14.371
Valorados a valor razonable									
- Derivados	87.827	87.195	64.851	201	-	-	87.827	87.195	64.851
Total	**867.988**	**863.948**	**969.719**	**24.337**	**36.352**	**23.005**	**892.124**	**924.371**	**992.724**

(*) *no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos*

a) Débitos y cuentas a pagar

a.1) Entidades de crédito a 31 de diciembre de 2015

Entidad/ Modalidad	Límite	Dispuesto			Vencimiento
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo C (Corporativo) – Sindicado	189.935	-	189.935	189.935	2017
La Caixa – Valdebebas	10.000	10.000	-	10.000	2016
Bankinter – Puerto Somport	11.782	1.224	10.558	11.782	2024
Banco Santander – ICO	3.200	3.200	-	3.200	2016
Credit Agricole – Eloy Gonzalo 10	27.845	-	27.845	27.845	2025
Sabadell – Titán 4	18.400	-	18.400	18.400	2025
BBVA – Castellana 77	67.787	-	58.895	58.895	2020
La Caixa – Condesa de Venadito	21.000	-	21.000	21.000	2030
Santander -Trespaderne	16.900	-	16.900	16.900	2022
Total Préstamos	**916.849**	**14.424**	**893.533**	**907.957**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Popular	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	312	-	312	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**14.500**	**312**	**-**	**312**	
Gastos formalización de deuda		-	-2.936	-2.936	
Deuda por intereses		8.169	-	8.169	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**931.349**	**22.905**	**890.597**	**913.502**	

1. El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco Agente Societe Generale tenía como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la Sociedad, que a 31 de diciembre de 2015 tenían un valor neto contable de 567.108 miles de euros. Resaltar que la variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2015 el

importe cubierto ascendía a 750.360 miles de euros. Resaltar que con fecha 22 de junio de 2016, la Sociedad firmó un nuevo contrato de financiación con varias entidades financieras, cancelando, entre otros, el presente préstamo hipotecario (ver apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo).

2. El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria varios terrenos que tiene la Sociedad en Valdebebas cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2015 era de 42.532 miles de euros. El vencimiento inicial del préstamo estaba previsto para 2014, pero se procedió a su novación hasta 2016. A 31 de diciembre de 2015, quedaron 10.000 miles de euros pendientes de pago. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor. Resaltar que con fecha 22 de junio de 2016, la Sociedad canceló el presente préstamo hipotecario (ver apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo).

3. En el ejercicio 2012 la Sociedad registró un préstamo hipotecario con Bankinter como consecuencia de la fusión por absorción con la sociedad Cita Renta, S.L. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por un inmueble que a 31 de diciembre de 2015 tenía un valor neto contable de 40.216 miles de euros. El vencimiento del préstamo es el 30 de julio de 2024. Resaltar que con fecha 22 de junio de 2016, la Sociedad canceló el presente préstamo hipotecario (ver apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo).

4. En el ejercicio 2013 se formalizó un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo de 10.000 miles de euros, que después de las cuotas amortizadas hasta el 31 de diciembre de 2015, el importe dispuesto y pendiente de pago ascendió a 3.200 miles de euros. El vencimiento del préstamo es el 20 de diciembre de 2016. Resaltar que con fecha 22 de junio de 2016, la Sociedad canceló el presente préstamo ICO (ver apartado 1.4.2 del presente Documento Informativo).

5. El 9 de julio de 2015 la Sociedad Dominante firmó un préstamo con Credit Agricole Corporate and Investment Bank por importe máximo de 27.845 miles de euros con vencimiento el 9 de julio de 2025, dispuesto totalmente al 31 de diciembre de 2015. El calendario de pago comprende una carencia de principal hasta el 9 de julio de 2021. Este préstamo tiene una garantía hipotecaria sobre un edificio con un valor razonable a cierre de 2015 de 61.747 miles de euros.

6. El 17 de diciembre de 2015 Inmoaccess, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Sabadell por importe de 18.400 miles de euros. Dicho préstamo recoge carencia de principal en los 4 primeros años y cuotas de amortización trimestrales posteriores, con vencimiento final en el mes de diciembre de 2025, siendo el valor razonable de la garantía hipotecaría al cierre del ejercicio 2015 de 39.371 miles de euros.

7. El 26 de enero de 2015 Engage Inversiones 2014, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con BBVA por un importe máximo de 67.787 miles de euros, siendo el valor razonable de

la garantía hipotecaria a cierre de 2015 de 99.536 miles de euros. El vencimiento del préstamo está fijado en enero de 2020, momento en que se hará frente al pago del principal.

8. Con fecha 20 de julio de 2015 Renta Apartamentos, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Caixabank por un importe de 21.000 miles de euros destinado a financiar el desarrollo y cumplimiento de las actividades corporativas e inmobiliarias de la sociedad, cuyo vencimiento está fijado en julio de 2030. Dicho préstamo tiene fijada una carencia de 5 años, comenzando su amortización en 2020. El valor razonable de la garantía hipotecaria a cierre de 2015 ascendió a 46.473 miles de euros.

9. Con fecha 24 de diciembre de 2015 Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Banco Santander por un importe máximo de 16.900 miles de euros, siendo el valor razonable de la garantía hipotecaria a cierre de 2015 por importe de 35.912 miles de euros. El préstamo comenzará a amortizarse a partir de marzo de 2019 hasta diciembre de 2022.

10. En relación con la formalización de las deudas financieras, el Grupo Gmp tiene pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2015, unos costes por importe de 2.936 miles de euros atribuibles a la formalización del crédito.

Los préstamos suscritos en el ejercicio 2015, incluyen clausulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de cada sociedad, que a 31 de diciembre de 2015 se cumplían íntegramente.

Tras el nuevo contrato de financiación firmado el pasado 22 de junio de 2016 con varias entidades financieras, y las cancelaciones de préstamos realizadas (préstamo sindicado y varios bilaterales), la deuda financiera a 30 de junio de 2016 asciende, aproximadamente, a un total de 869 millones de euros.

a.2) Obligaciones y otros valores negociables

Bajo este epígrafe se registró en el ejercicio 2014 principalmente 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago de derivado de la adquisición realizada a Altadis, S.A., se liquidó en el ejercicio 2015.

b) *Fianzas recibidas y otras obligaciones de pago*

Se registran las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que el Grupo Gmp deposita el 90% en el Organismo Público correspondiente.

c) Derivados

Se registran los derivados mencionados en el apartado anterior del *Activo ii) f) Derivados.*

Pérdidas y ganancias

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Importe neto de la cifra de negocios	85.596	73.572	73.141
Variación de existencias de promociones en curso y edificios terminados	3.307	-7.522	-1.928
Trabajos realizados por la empresa para su activo	90	90	91
Aprovisionamientos	-9.377	-5.924	-2.558
Otros ingresos de explotación	12.655	20.640	12.548
Gastos de personal	-5.520	-7.290	-8.081
Otros gastos de explotación	-18.823	-28.296	-23.815
Amortización del inmovilizado	-2.056	-1.596	-1.589
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-4.163	1.244	567
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**61.709**	**44.918**	**48.376**
Ingresos financieros	2.799	1.774	10.002
Gastos financieros	-33.256	-33.995	-35.212
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-720	284	-146
Resultado por variación del valor del mercado de los activos	-75.817	60.630	169.598
Diferencias de cambio	-	-1	-3
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-600	-45	-1.026
RESULTADO FINANCIERO	**-107.594**	**28.647**	**143.213**
Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia	1.269	-962	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	**-44.616**	**72.603**	**191.589**
Impuestos sobre beneficios	16.484	72.790	-80.959
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**-28.132**	**145.393**	**110.630**
Pérdida atribuible a los socios externos	-589	-	-
RESULTADO DEL EJ. ATRIBUIDO A LA S. DOMINANTE	**-27.543**	**145.393**	**110.630**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente:

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	71.181	62.455	58.673
Ingresos por arrendamientos de parking	4.549	4.515	4.812
Ventas de viviendas y parcelas	6.362	3.581	5.605
Prestaciones de servicios a terceros y otros ingresos	3.504	3.021	4.051
Total importe neto de la cifra de negocios	**85.596**	**73.572**	**73.141**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

El Grupo Gmp generó su principal ingreso por arrendamiento de sus inmuebles en propiedad, lo que representó un 80,2% del total del importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2015. Adicionalmente obtiene otros ingresos como consecuencia de la venta de viviendas de parcelas (7,7% en el ejercicio 2015), arrendamiento de parkings (6,6% en el ejercicio 2015) y finalmente prestaciones de servicios a terceros (5,5% en el ejercicio 2015).

Durante el periodo analizado, el Importe neto de cifra de negocios ha descendido un 14,6%. A continuación se detallan las principales variaciones:

- En el ejercicio 2014 descendió un 14,0% respecto al ejercicio anterior debido fundamentalmente a los menores ingresos por: i) la renegociación en el último trimestre de 2013 del contrato con BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y el de otros inquilinos a cambio de alargar el plazo de obligado cumplimiento ii) la venta del edificio sito en Vía de los Poblados de Madrid en mayo de 2014 -no generando ingresos desde entonces- iii) las menores ventas en el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club en comparación con el ejercicio 2013.

- En el ejercicio 2015 descendió un 0,6% respecto a 2014 debido, fundamentalmente, a: i) la salida el 30 de septiembre de 2015 del BBVA -para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid- ii) la renovación de contratos que supusieron una bajada de la renta y alargar el plazo de obligado cumplimiento.

  Destacar que parte de la disminución de ingresos mencionada anteriormente fue compensado por los ingresos vía rentas generadas por los nuevos edificios integrados en el Grupo de las sociedades Renta apartamentos S.L. y Renta Gestión Fuencarral, y las mayores ventas en el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club.

Otros ingresos de explotación

El desglose de otros ingresos de explotación por tipología es el siguiente:

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.659	4.675	5.228
Impuestos repercutidos	3.895	3.742	3.792
Otros ingresos	2.954	6.770	1.962
Ingresos por publicidad	585	584	916
Ingresos excepcionales	562	4.869	650
Total ingresos de explotación	**12.655**	**20.640**	**12.548**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

Los principales ingresos registrados corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

En el ejercicio 2014 se registraron ingresos excepcionales de 4.869 miles de euros, derivados de una sentencia dictada el 30 de enero de 2014 por la sala Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional en relación a la liquidación del Impuesto de Sociedades.

Asimismo, en el ejercicio 2014 se registraron 6.770 miles de euros como otros ingresos, derivados principalmente de la resolución de determinados litigios, con resultado favorable para el Grupo Gmp.

Aprovisionamientos

El desglose de los aprovisionamientos es el siguiente:

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Certificaciones de obras y gastos de promociones en curso	6.418	2.188	1.042
Gastos de otros servicios y trabajos realizados por otras empresas	2.298	3.309	985
Compras y consumos de materia primas	661	427	531
Total aprovisionamientos	**9.377**	**5.924**	**2.558**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

Los aprovisionamientos están directamente relacionados con el negocio residencial y con el volumen de obra realizada, dado que los principales costes registrados corresponden a las certificaciones de obras y gastos de promociones que el Grupo Gmp tiene en curso.

La reducción de estos costes experimentada en los ejercicios 2014 y 2015 han sido consecuencia de la limitada actividad de desarrollo llevada a cabo en dichos ejercicios.

Gastos de personal

Durante el periodo analizado, los gastos de personal se han incrementado un 46,4% como consecuencia, principalmente, de: i) incremento de la retribución del Consejo de Administración tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A. en el accionariado ii) establecimiento en 2014 de un sistema de retribución de incentivos al Comité de Dirección iii) incrementos salariales experimentados por la plantilla iv) incremento del número de empleados, plantilla media de 108 trabajadores a cierre del ejercicio 2015 vs 100 del ejercicio 2013.

Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación a 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015 es el siguiente:

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Gastos de comunidad soportados	6.393	6.224	7.194
Tributos	5.085	5.353	6.057
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	839	1.568	2.930
Servicios de profesionales independientes	2.320	7.125	2.459
Reparaciones y conservación	500	794	1.928
Otros servicios	613	1.017	793
Suministros	720	670	727
Servicios bancarios y similares	502	785	544
Otros gastos de gestión corriente	1.105	3.257	427
Primas de seguros	210	248	281
Transportes y fletes	270	295	230
Arrendamientos y cánones	266	243	215
Pérdidas por deterioro y var. prov. por operaciones comerciales	-	717	30
Total otros gastos de explotación	**18.823**	**28.296**	**23.815**

(*) no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos

Los principales gastos corresponden a:

- Gastos de comunidad soportados de los inmuebles en propiedad, lo cuales se repercuten en su totalidad a los inquilinos, siempre que la superficie esté ocupada (la cual se situaba a 31 de diciembre de 2015 entre el 85 y el 90%).

- Gastos por tributos que corresponden principalmente al Impuesto sobre Bienes Inmuebles de los edificios en renta, los cuales se repercuten en su totalidad a los inquilinos, siempre que la superficie esté ocupada y no se haya negociado su no-repercusión (como es el caso de las entidades públicas).

- Gastos por publicidad y relaciones públicas incurridos, que incluye como gasto no recurrente las comisiones de agentes en caso de operaciones de alquiler o venta.

- Gastos de servicios profesionales contratados, que principalmente corresponden a los costes de las tasaciones, auditoría, asesoría legal y fiscal de terceros para llevar a cabo las operaciones mercantiles ejecutadas.

La evolución de dicho gastos está muy ligada a las variaciones que experimenten las inversiones inmobiliarias así como a operaciones excepcionales tales como la entrada en el accionariado de GIC en 2014. El incremento del 50,3% de los gastos en 2014 fue consecuencia principalmente del aumento no recurrente de 4.805 miles de euros experimentado por la partida de servicios profesionales independientes (entre otros, coste de asesores externos en la entrada por la entrada de GIC en el accionariado, perdida por la irrecuperabilidad del IVA de la sociedad del grupo Edificio Velázquez 164, S.L., costes de escisión de varias empresas del Grupo y adhesión al régimen de SOCIMI) y 2.152 miles de euros experimentado por la partida de otros gastos de gestión corriente (gastos excepcionales que ya en 2015 se redujeron significativamente).

Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2015, los importes registrados correspondían, principalmente, a reversiones de deterioro del ejercicio por importe neto de 567 de euros (1.244 miles de euros de deterioro en 2014), y saneamientos de elementos fuera de uso por valor neto de 190 miles de euros.

Ingresos y gastos financieros

€ miles	2013 (*)	2014	2015
Ingresos financieros	**2.799**	**1.744**	**10.002**
De terceros	1.719	1.744	646
Vinculadas	-	-	1.620
Ingresos por operaciones financieras	-	-	7.736
Ingresos por quitas financieras	1.080	-	-
Gastos financieros	**-33.256**	**-33.995**	**-35.212**
De terceros			
- Préstamos	-7.874	-7.776	-8.833
- Derivados	-24.732	-25.512	-26.379
- Otros	-690	-805	-
Intereses financieros activados en el ejercicio	40	98	-
Ingresos y gastos financieros	**-30.457**	**-32.251**	**-25.210**

(*) *no auditado bajo normativa IFRS. Incluido a efectos comparativos*

El importe registrado en el ejercicio 2015 como resultado por operaciones financieras, corresponde al beneficio obtenido por el Grupo Gmp en una operación financiera suscrita por la sociedad del Grupo, Ociópolis, S.L.

El importe registrado en el ejercicio 2013 por Ingresos por quitas financieras correspondió a la quita concedida por la entidad financiera Banco Mare Nostrum a la sociedad dependiente Colinas Golf Residencial, S.L. por importe de 1.080 miles de euros en el marco de la cancelación de la deuda financiera. La concesión de la quita no supuso entrega alguna de contraprestación.

Resultado por variación del valor de mercado de los activos

De acuerdo con la NIC 40 y los Principios y Normas de General Aceptación en España, Gmp determina periódicamente el valor razonable de los elementos de propiedades de inversión hasta la fecha según las valoraciones realizadas por expertos independientes.
En función del valor de mercado determinado para las inversiones inmobiliarias por parte de los expertos independientes, el Grupo registra en este epígrafe u ingreso o pérdida tras su comparación con el valor contable.

Consecuentemente, durante los ejercicios 2013, 2014 y 2015 el Grupo ha registrado -75.817 miles de euros, 60.630 miles de euros, y 169.598 miles de euros, respectivamente.

1.19.2. En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 (ver anexos II, III y IV respectivamente) fueron auditadas por Deloitte, el cual emitió sus respectivos informes de auditoría con fechas 22 de abril de 2016, 30 de abril de 2015 y 30 de mayo de 2014, en los que no expresó opiniones adversas, ni negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance.

1.19.3. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no está incursa en procedimientos judiciales u otros litigios que puedan tener un efecto significativo para la Sociedad.

1.19.4. Descripción de la política de dividendos

La Sociedad se encuentra obligada a distribuir dividendos conforme a lo previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("**Ley de SOCIMIs**"), en los términos y condiciones contenidos en dicha norma.

De conformidad con la Ley de SOCIMIs, tal distribución deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, y sólo en el supuesto de que la Sociedad registre beneficios. Asimismo, la Sociedad se compromete a realizar el pago de dichos dividendos de acuerdo con la normativa vigente y las previsiones estatutarias de los artículos 25 y 25 bis.

En relación con lo anterior, los artículos 25 y 25 bis de los Estatutos Sociales establecen lo siguiente:

"ARTÍCULO 25º.- *La Junta General resolverá sobre la aplicación del resultado de acuerdo con el Balance aprobado, estando obligada la Sociedad a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs (o la normativa aplicable en cada momento a las SOCIMIs).*

La Junta General de accionistas determinará el momento y la forma de pago de los dividendos a distribuir, en su caso, con sujeción a lo previsto en estos Estatutos y en la Ley de SOCIMIs. La determinación de estos extremos y de cualesquiera otros que pudieran ser

necesarios o convenientes para la efectividad del acuerdo podrá ser delegada en el Consejo de Administración.

La Junta General de accionistas o el Consejo de Administración podrá acordar la distribución de cantidades a cuenta de dividendos con las limitaciones y cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley.

La Junta General de accionistas, o el Consejo de Administración en supuestos de distribución de cantidades a cuenta de dividendos, podrá acordar que el dividendo sea satisfecho total o parcialmente en especie, siempre y cuando los bienes o valores objeto de distribución sean homogéneos, estén admitidos a negociación en un mercado oficial o sistema multilateral de negociación en el momento de la efectividad del acuerdo o quede debidamente garantizada por la Sociedad la obtención de liquidez en el plazo máximo de un año y no se distribuyan por un valor inferior al que tienen en el balance de la Sociedad.

La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital social que hayan desembolsado."

ARTÍCULO 25º BIS.-

1. *Tendrán derecho a la percepción del dividendo quienes figuren legitimados en los correspondientes registros contables a las 23.59 horas del día en que la Junta General de accionistas o, de ser el caso, el Consejo de Administración, haya acordado la distribución.*

2. *El dividendo será exigible y pagadero dentro del mes siguiente al día de la fecha del acuerdo por el que la Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración haya convenido su distribución, sin perjuicio de que pueda acordarse una fecha expresa de pago sin agotar dicho mes. En cualquier caso, la Sociedad descontará el importe de las retenciones fiscales que pudieran resultar aplicables por aplicación de la normativa vigente en cada momento, teniendo en consideración, en particular, el artículo 9.4 de la Ley de SOCIMIs, incluido su inciso que excepciona de retención a los socios que sean Accionistas SOCIMI, cuando se haya cumplido la prestación accesoria prevista en el artículo 7.BIS.2 anterior.*

3. *En la medida en que, de conformidad con el artículo 9.2. de la Ley de SOCIMIs (incluido su inciso que excluye de su aplicación a los socios que sean Accionistas SOCIMI, cuando se haya cumplido la prestación accesoria prevista en el artículo 7.BIS.2 anterior) o norma que lo sustituya, la Sociedad se vea sometida al gravamen especial sobre el importe de los dividendos distribuidos a aquellos accionistas con una participación igual o superior al 5% que tributen sobre dichos dividendos a un tipo inferior al 10%, dichos accionistas indemnizarán a la Sociedad reintegrando a la misma un importe equivalente al gravamen especial que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que ocasiona el mismo, incrementado en la cantidad que permita a*

la Sociedad compensar el coste derivado para la Sociedad del efecto impositivo, en su caso, que grave el importe total de la indemnización percibida por este motivo.

En consecuencia, de conformidad con la regulación vigente, los citados accionistas que ocasionen el gravamen especial del 19%, indemnizarán a la Sociedad reintegrando a la misma un importe equivalente al 19% sobre los dividendos percibidos. Adicionalmente, en el supuesto de que el ingreso percibido por la Sociedad como consecuencia de la indemnización tribute en el Impuesto sobre Sociedades, el importe de la indemnización se incrementará en la medida necesaria para absorber dicho coste impositivo (i.e. "elevación al íntegro").

El importe de la indemnización a satisfacer por los accionistas se compensará contra el importe de los dividendos a pagar a aquellos, pudiendo la Sociedad retener el importe de la indemnización del líquido a pagar en concepto de dividendos.

No obstante, cuando lo anterior no fuera posible, por ejemplo, porque el dividendo se satisfaga total o parcialmente en especie, la Sociedad podrá acordar la entrega de bienes o valores por un valor equivalente al resultado neto de descontar, del importe íntegro del dividendo devengado a favor de dicho accionista, el importe correspondiente a la indemnización. Alternativamente, el accionista podrá optar por satisfacer la indemnización monetariamente, de modo que los bienes o valores recibidos se correspondan con el valor íntegro del dividendo devengado a su favor.

El importe de la indemnización será aprobado por el Consejo de Administración y resultará exigible de forma previa a la distribución del dividendo.

Se incluye a continuación un ejemplo numérico del cálculo de la indemnización en dos supuestos distintos:

<u>Supuesto 1: La indemnización tributa al 0% en la Sociedad</u>
Beneficio distribuible previo al gravamen especial: 250 / Beneficio a distribuir: 80% = 200/ Beneficio pendiente de distribuir: 50
Accionista A (50%): tributación superior al 10% / Percibe dividendo de 100
Accionista B (50%): tributación inferior al 10% / Percibe dividendo de 100 (si bien se deducirán/retendrán 19, percibiendo un neto de 81)
Gravamen especial: 19 (Gasto para la Sociedad)
Indemnización a pagar por accionista B a la Sociedad: 19 (Ingreso para la Sociedad que tributa al 0%)
Beneficio pendiente de distribuir: 50 (i.e. 50-19+19=50)
Efecto en la Sociedad: 0

Supuesto 2: La indemnización tributa al 25% en la Sociedad

Beneficio distribuible previo al gravamen especial: 250 / Beneficio a distribuir: 80% = 200/ Beneficio pendiente de distribuir: 50

Accionista A (50%): tributación superior al 10% / Percibe dividendo de 100

Accionista B (50%): tributación inferior al 10% / Percibe dividendo de 100 (si bien se deducirán/retendrán 25,33, percibiendo un neto de 74,67)

Gravamen especial: 19 (Gasto para la Sociedad)

Indemnización a pagar por accionista B a la Sociedad (elevada al íntegro) = 19+(19x0,25)/(1-0,25)=25,33 (Ingreso para la Sociedad que tributa al 25%)

Impuesto sobre Sociedades: 25,33 x 25% = 6,33

Beneficio pendiente de distribuir: 50 (i.e. 50-19+25,33-6,33=50)

Efecto en la Sociedad: 0

4. *En aquellos casos en los que el pago del dividendo se realice con anterioridad a los plazos dados para el cumplimiento de la prestación accesoria, la Sociedad podrá retener a aquellos accionistas o titulares de derechos económicos sobre las acciones de la Sociedad que no hayan facilitado todavía la información y documentación exigida en el artículo 7º BIS precedente de los presentes Estatutos, una cantidad equivalente al importe de la indemnización que, eventualmente, debieran satisfacer. Una vez cumplida la prestación accesoria, la Sociedad reintegrará las cantidades retenidas al accionista que no tenga obligación de indemnizar a la sociedad.*

   Asimismo, si no se cumpliera la prestación accesoria en los plazos previstos, la Sociedad podrá retener igualmente el pago del dividendo y compensar la cantidad retenida con el importe de la indemnización, satisfaciendo al accionista la diferencia positiva para éste que en su caso exista.

5. *En aquellos casos en los que el importe total de la indemnización pueda causar un perjuicio a la Sociedad, el Consejo de Administración podrá exigir un importe menor al importe calculado de conformidad con lo previsto en el apartado 3 de este artículo o, alternativamente retrasar la exigibilidad de dicha indemnización hasta un momento posterior."*

Adicionalmente a lo anterior, tal y como se detalla en el apartado 2.5 del presente Documento Informativo, los accionistas principales de la Sociedad están vinculados por el Pacto de Accionistas (en adelante, nos referiremos a los accionistas de la Sociedad que han suscrito el Pacto de Accionistas como los "Accionistas"), en virtud del cual se establece la siguiente política de dividendos aplicable a fecha de hoy, salvo que los Accionistas acuerden otra cosa y sujeta, en todo caso, a las previsiones legales aplicables:

(i) Dado que, tal y como se indica en el apartado 1.4.2 de este Documento, el 21 de junio de 2016 Euro Cervantes SOCIMI, S.A. abonó a la Sociedad toda la parte diferida de la contraprestación por la adquisición de sus acciones y el 22 de junio

de 2016 la Sociedad firmó un nuevo contrato de financiación con varias entidades financieras, a partir de esta última fecha se repartirán como dividendos: (a) el 80% del Flujo de Caja Ajustado y (b) el 50% de las plusvalías (netas de pérdidas) en caso de que transcurridos 12 meses dichas plusvalías no se hayan reinvertido.

A efectos aclaratorios, como base para esta distribución de dividendos se tomará en cuenta el flujo de caja de explotación generado durante el ejercicio resultante del negocio ordinario y recurrente de la Sociedad.

(ii) En todos los casos y prevaleciendo sobre el apartado anterior, la distribución se llevará a cabo siempre que no deje a la Sociedad con un Saldo de Caja inferior al Saldo Mínimo de Caja, a menos que el consejo de administración acuerde reducir dicha cuantía. Con objeto de evitar cualquier tipo de duda, en este caso la distribución se efectuará hasta una cuantía que permita mantener el Saldo Mínimo de Caja o cualquier otra cuantía acordada por el consejo de administración.

A los efectos de lo previsto en los apartados anteriores, se entenderá por:

- Flujo de Caja Ajustado: significa el flujo de caja correspondiente al periodo del Grupo Gmp de conformidad con las cuentas exigidas por ley antes de: (i) CAPEX (salvo por lo que respecta al CAPEX de Mantenimiento), (ii) amortizaciones extraordinarias de deuda (inclusive amortizaciones forzosas de deuda derivadas de enajenaciones de activos), (iii) cualesquiera partidas extraordinarias y cualesquiera partidas excepcionales, (iv) cualesquiera dividendos, (v) otros flujos de caja de enajenaciones y actividades de inversión.

- CAPEX: significa inversiones del Grupo Gmp para la adquisición de equipamiento o activos muebles y/o para mejorar activos físicos tales como propiedades, edificios de oficinas o equipamiento y que es considerado contablemente un activo y no un gasto.

- CAPEX de Mantenimiento: significa inversiones del Grupo Gmp en relación con inmuebles y necesarias para (i) mantener dichos activos en apropiadas y adecuadas condiciones operativas, (ii) compensar el efecto del paso del tiempo y evitar la obsolescencia técnica o estética. Para mayor claridad, excluye CAPEX para remodelación y no debería exceder del 2% del valor de los activos individuales.

- Saldo de Caja: significa el efectivo y equivalentes de efectivo de la Sociedad y de todas las sociedades pertenecientes al grupo de sociedades de Gmp en cualquier momento dado.

- Saldo Mínimo de Caja: significa un Saldo de Caja de 40 millones de euros o cualquier otra cuantía acordada mediante una Decisión Fundamental del Consejo.

En el ámbito de las filiales (100% propiedad de Gmp), la Sociedad se encargará de que las distribuciones se realicen conforme a lo anterior por la cuantía íntegra de los Beneficios de

Explotación (EBITDA menos intereses, impuestos y amortización contable) de las filiales, las plusvalías y el producto de las ventas que serán distribuidas por las filiales a la Sociedad de inmediato durante los primeros seis meses del siguiente ejercicio económico.

En todo caso, la Sociedad no estará obligada a acordar una distribución a ningún accionista, ni aprobar que ninguna filial efectúe una distribución, en caso de que dicha distribución fuese contraria a cualquier ley aplicable y/o a cualquier contrato, acuerdo o compromiso asumido por el Grupo Gmp.

1.20. Informe del Consejo sobre la suficiencia del capital circulante

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 8 de junio de 2016, emitió un informe en el que confirmaba que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, la Sociedad dispone del capital circulante (working capital) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación al Mercado Alternativo Bursátil.

1.21. Informe del Consejo sobre la estructura organizativa de la Compañía

El Consejo de Administración de la Sociedad, en reunión celebrada el día 8 de junio de 2016, considera que la misma dispone de una estructura organizativa y un sistema de control interno de la información financiera que le permite cumplir con las obligaciones informativas impuestas por la Circular del MAB 7/2016, de 5 de febrero, sobre información a suministrar por empresas en expansión y SOCIMI incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

1.22. Reglamento interno de conducta

El Consejo de Administración ha aprobado con fecha 8 de junio de 2016 un Reglamento Interno de Conducta ajustado a lo previsto en el artículo 225.2 de la Ley del Mercado de Valores.

El Reglamento Interno de Conducta regula, entre otras cosas, la conducta de los administradores y directivos en relación con el tratamiento, uso y publicidad de la información privilegiada. El Reglamento Interno de Conducta aplica a, entre otras personas, a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, a los directivos y empleados de sociedades que realicen actividades para la Sociedad de gestión de activos, desarrollo de proyectos o gestión de la propiedad que tengan acceso a información privilegiada y a los asesores externos que tengan acceso a dicha información privilegiada.

El Reglamento Interno de Conducta, está disponible en la página web de la Sociedad (www.grupogmp.es).

1.23. Factores de riesgo

Además de toda la información expuesta en este Documento y antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de la Sociedad, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que

se enumeran a continuación, que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor.

Estos riesgos no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente. Hay otros riesgos que, por su mayor obviedad para el público en general, no se han tratado en este apartado.

Además, podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor.

1.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad y su exposición al tipo de interés

1.23.1.1 Nivel de endeudamiento

Tal y como se ha especificado en el apartado 1.19 (iv) a.1, el Grupo Gmp tiene una deuda con entidades de crédito consolidada de 869 millones de euros a 30 de junio de 2016 (post-refinanciación), devengando intereses variables. Adicionalmente, Gmp tiene contratado varios derivados de tipo de interés registrado por importe de, aproximadamente, 5 millones de euros en el pasivo a 30 de junio de 2016 (post-refinanciación).

El incumplimiento en el pago de la deuda financiera o en las exigencias de ratios financieros, afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de Gmp.

1.23.1.2 Posible limitación a incrementar el nivel de apalancamiento

El Grupo Gmp lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar sus adquisiciones de activos inmobiliarios, el Grupo Gmp está recurriendo a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento del Emisor podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Un nivel de deuda elevado o las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros del Grupo Gmp. Un incremento en el nivel de deuda supondría, adicionalmente, una mayor exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés en los mercados de créditos.

En el supuesto de que el Grupo Gmp no consiguiera financiación para realizar su actividad o únicamente pudiese obtener deuda bajo unas condiciones financieras muy gravosas, se vería limitada su capacidad para realizar su actividad.

Todo ello podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Emisor.

1.23.1.3 Tipo de interés derivado del préstamo sindicado existente

En relación con el préstamo sindicado concedido a la Sociedad en 2007 (ver apartados 1.4.2 y 1.19), y tras la refinanciación firmada el pasado 22 de junio de 2016, la Sociedad tiene una exposición al tipo de interés variable significativa, habiendo abonado en 2015 gastos financieros por intereses derivados de la mencionada financiación por un importe de 5 millones de euros. No obstante, con objeto de mitigar dicho riesgo, la Sociedad contrató instrumentos de coberturas que cubren tanto el importe como el periodo de los préstamos, los cuales supusieron unos gastos financieros de 26 millones de euros en el 2015.

A fecha del presente Documento Informativo, el Grupo Gmp tiene referenciada deuda financiera por importe de 511 millones de euros, que devenga un interés equivalente al Euribor a 3 meses, cubierta con swaps al 0,11% (11 pb) -346 millones de euros- y 0,17% (17 pb) -165 millones de euros- con vencimientos desde junio de 2016 a junio de 2023.

En 2015, el coste medio del préstamo sindicado ascendió al 4,16%, estimando de la Sociedad que tras la refinanciación acordada, el coste de financiación será de, aproximadamente, un 2,0% del importe dispuesto. El Grupo Gmp tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay vencimientos del mencionado préstamo por importe significativos hasta el junio de 2018.

1.23.1.4 Contratación de derivados financieros

La Sociedad ha contratado productos financieros derivados tras la nueva financiación obtenida, (los cuales han sustituido los especificados en el apartado 1.19.1.del presente Documento Informativo), principalmente, para eliminar o reducir los riesgos de interés existentes en su posición financiera. Si las condiciones de estos instrumentos de cobertura y la de los instrumentos cubiertos coinciden, se considera que dicha cobertura es eficaz, por lo que la valoración de los mismos se registrará en el patrimonio neto. En caso contrario, la valoración se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se muestra los análisis de sensibilidad realizados a los derivados según su clasificación contable, durante los ejercicios 2015 y 2014:

Derivados considerados como de cobertura contable:

En la siguiente tabla se detalla el análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2015 y 2014) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. El Grupo Gmp considera como razonable

una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,2%, +0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	**Miles de euros**	
	2015	**2014**
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	2.711	4.773
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	6.887	11.797
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(1.489)	(2.458)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, el Grupo Gmp estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Derivados no considerados como de cobertura contable:

En la siguiente tabla se detalla el análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. El Grupo Gmp considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, 0,5% y -0,1% (+0,2%, 0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2015	**2014**
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	75
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	220
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(18)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que el Grupo Gmp tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo.

Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

1.23.1.5 Riesgo de ejecución de la hipoteca existente sobre parte de los activos inmobiliarios de la Sociedad

A la fecha del presente Documento Informativo parte de los activos propiedad del Grupo Gmp, se encuentran hipotecados a favor de las entidades financieras que han concedido préstamos. En caso de que el Grupo Gmp incumpliera con las obligaciones contractuales de dichos préstamos, las entidades financieras podrán ejecutar las garantías, por lo que los activos inmobiliarios hipotecados del Grupo Gmp pasarían a ser de su propiedad.

1.23.2. Riesgos operativos

1.23.2.1 Riesgo de promoción inmobiliaria en Castellana 77 y Castellana 81

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad está llevando un plan de inversiones relevante tanto en el inmueble de Castellana 81 (inversión comprometida de 28 millones de euros) como en el de Castellana 87 (inversión comprometida de 25 millones de euros). La fecha prevista de finalización de dichas reformasen los edificios de Castellana 81 y Castellana 77 se estima para el último trimestre del año 2016 y el segundo trimestre del año 2017, respectivamente.

Ante una inversión de tal envergadura, en el caso de que, entre otros factores, se retrasaran los plazos, se incrementara la inversión requerida o la evolución del mercado inmobiliario español fuera negativa (podría presionar a la baja los precios de alquiler e incluso reducir el grado de ocupación de dichos inmuebles), la Sociedad podría no rentabilizar dichas reformas, lo que afectaría negativamente a la viabilidad del Grupo Gmp y de su valoración.

1.23.2.2 Riesgos de cambios normativos

Las actividades del Grupo Gmp están sometidas a disposiciones legales y reglamentarias de orden técnico, medioambiental, fiscal y mercantil, entre otros, así como a requisitos urbanísticos, de seguridad, técnicos y de protección al consumidor, entre otros. Las administraciones locales, autonómicas, nacionales y de la Unión Europea pueden imponer sanciones por el incumplimiento de estas normas y requisitos.

Un cambio significativo en estas disposiciones legales y reglamentarias o un cambio que afecte a la forma en que estas disposiciones legales y reglamentarias se aplican,

interpretan o hacen cumplir, podría forzar a la Sociedad a modificar sus planes, proyecciones o incluso inmuebles y, por tanto, asumir costes adicionales, lo que afectaría negativamente a la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.3 Concentración geográfica de producto y mercado

El Grupo Gmp posee en la Comunidad de Madrid el 94% del valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2015. Por ello, en caso de modificaciones urbanísticas específicas de dicha comunidad autónoma o por condiciones económicas particulares que presente esta región, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.4 Riesgos derivados del porcentaje de ingresos obtenidos de 3 clientes

Los ingresos de los tres clientes (BBVA, Vodafone y Garrigues) representaron en el ejercicio 2015 el 53,2% del total de los ingresos del ejercicio. Consecuentemente en caso de que inquilinos que tuvieran un peso significativo en las rentas no renovaran sus contratos al vencimiento, el Grupo Gmp podría tener dificultades para encontrar nuevos inquilinos, disminuyendo el nivel de ocupación de los inmuebles, lo que conllevaría una reducción del margen del negocio, flujos operativos y valoración de la Sociedad.

1.23.2.5 Riesgos asociados a la valoración

En la valoración de las acciones de la Sociedad, EY ha contemplado las hipótesis asumidas por Savills en el informe de valoración de los activos inmobiliarios, (ver apartados 0 y 1.6.5. del presente Documento Informativo), entre otras, relativas al grado de ocupación de los edificios, la futura actualización de las rentas, la rentabilidad de salida estimada o la tasa de descuento empleada, con los que un potencial inversor puede no estar de acuerdo. En caso de que dichos elementos subjetivos empleados evolucionaran negativamente, la valoración de los activos del Grupo Gmp sería menor, y consecuentemente podría verse afecta la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.2.6 Riesgos de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

El Grupo Gmp podría verse afectado por reclamaciones judiciales o extrajudiciales derivadas de la actividad que desarrollan la Sociedad y sus filiales. En caso de que se produjera una resolución de dichas reclamaciones negativa para los intereses de la Sociedad, esto podría afectar a su situación financiera, resultados, flujos de efectivo y/o valoración.

1.23.2.7 Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de seguros insuficientes

Gmp está expuesto a reclamaciones sustanciales de responsabilidad por errores u

omisiones contractuales o de sus profesionales en el desarrollo de sus actividades. Asimismo, los activos inmobiliarios que adquiera la Sociedad están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, pudiendo la Sociedad incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que el Grupo Gmp fuese propietario.

Los seguros que se contraten para cubrir todos estos riesgos, si bien se entiende que cumplen los estándares exigidos conforme a la actividad desarrollada, podrían no proteger adecuadamente al Emisor de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias y la responsabilidad por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que resulten de la interrupción del negocio.

Si el Emisor fuera objeto de reclamaciones sustanciales, su reputación y capacidad para la prestación de servicios podrían verse afectadas negativamente. Asimismo, los posibles daños futuros causados que no estén cubiertos por seguro, que superen los importes asegurados, tengan franquicias sustanciales, o que no estén moderados por limitaciones de responsabilidad contractuales, podrían afectar negativamente a los resultados de explotación y a la situación financiera de la Sociedad.

1.23.2.8 Riesgos de la gestión del patrimonio:

La actividad de Gmp es principalmente la de alquiler de productos patrimoniales. En esta actividad, si no se realiza una correcta gestión, existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados. Por lo tanto, si la Sociedad no consigue que sus inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento, o la renovación de dichos contratos se realiza en términos menos favorables para el Emisor o no se consiguen nuevos arrendatarios, podría producirse una disminución de los ingresos.

Por otra parte, en el negocio de patrimonio (i) existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podría ocasionar la falta de pago del precio del alquiler, produciéndose por tanto una disminución en los ingresos por parte de la Sociedad y una posible disminución significativa del valor de los activos; y (ii) la adquisición o rehabilitación de nuevos inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iníciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas. Asimismo, las significativas inversiones realizadas para el mantenimiento y gestión de los inmuebles, tales como, impuestos, gastos por servicios, seguros, costes de mantenimiento y renovación, generalmente no se reducen de manera proporcional en caso de disminución de los ingresos por las rentas de dichos inmuebles.

Si la Sociedad no lograse unos niveles de ocupación elevados o disminuyera la demanda en el mercado de alquiler por otros factores, o no fuera capaz de disminuir los costes asociados por el mantenimiento y la gestión de los inmuebles en caso de disminución de los ingresos por rentas, las actividades, los resultados y la situación financiera del

Emisor podrían verse significativamente afectados.

1.23.2.9 Riesgo de estimación inexacta de las rentas de mercado y el valor de los activos

El beneficio de Gmp depende, en gran medida, de la previsión de las rentas de mercado frente a los costes asociados y del valor de los activos. A la hora de adquirir los inmuebles para su posterior alquiler, el precio de adquisición de los mismos está basado en los retornos futuros estimados. La Sociedad realiza dichas estimaciones en base a ciertas asunciones de costes, valoraciones y rentas futuras. La inexactitud de dichas estimaciones podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

1.23.2.10 Dependencia de profesionales y contratistas independientes

El Grupo Gmp contrata los servicios de profesionales y constructoras o contratistas independientes para, entre otros, el diseño arquitectónico y técnico y la construcción de sus promociones, así como para el mantenimiento y gestión de los inmuebles en renta. A su vez, los profesionales y contratistas independientes pueden subcontratar parte de su trabajo a terceros.

Los profesionales y contratistas con los que contrata el Grupo Gmp son empresas y profesionales de prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. No obstante, existe el riesgo de que se produzcan desacuerdos con los trabajos encargados a estas empresas o profesionales o que se produzcan retrasos con las fechas de entrega convenidas o falta de calidad en el servicio prestado, que obliguen al Grupo Gmp a aportar recursos adicionales con el fin de concluir el trabajo encomendado.

Los profesionales y contratistas con los que contrata el Grupo Gmp son empresas y profesionales de prestigio, seleccionados previo el oportuno proceso competitivo regulado a través de un procedimiento interno independiente. No obstante, existe el riesgo de que se produzcan desacuerdos con los trabajos encargados a estas empresas o profesionales o que se produzcan retrasos con las fechas de entrega convenidas o falta de calidad en el servicio prestado, que, en última instancia obliguen al Grupo Gmp a aportar recursos adicionales con el fin de concluir el trabajo encomendado, si bien en numerosos ocasiones existen garantías aportadas por terceros para hacer frente a estos supuestos.

Adicionalmente el Grupo Gmp será responsable solidario, si así se declara en el correspondiente procedimiento judicial, de los incumplimientos de terceros de la legislación en materia de seguridad e higiene en el trabajo, del impago del salario de los empleados de terceros o del impago de las correspondientes cuotas a la Seguridad Social, si bien contractualmente el Grupo Gmp, obliga a sus proveedores a presentar periódicamente justificante de hallarse al corriente en el pago de sus obligaciones laborales y de seguridad social.

La actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o por defectos en las viviendas, y defectos originados por la actuación de terceros contratados.

1.23.3. Riesgos asociados al sector inmobiliario

1.23.3.1 Ciclicidad del sector

El sector inmobiliario está muy condicionado por el entorno económico-financiero y político existente. Factores tales como el valor de los activos, sus niveles de ocupación y las rentas obtenidas dependen, entre otras cuestiones, de la oferta y la demanda de inmuebles existente, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación o los tipos de interés.

El Grupo Gmp realiza anualmente una valoración independiente de su cartera de activos, debiendo, en caso de que se produzca, registrar un deterioro de valor con el consiguiente impacto en la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.3.2 Riesgo de competencia:

Las actividades en las que opera Gmp se encuadran en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas, nacionales e internacionales, que requieren de importantes recursos humanos, materiales, técnicos y financieros.

La experiencia, los recursos materiales, técnicos y financieros, así como el conocimiento local de cada mercado son factores clave para el desempeño exitoso de la actividad en este sector.

Es posible que los grupos y sociedades con los que Gmp compite pudieran disponer de mayores recursos, tanto materiales como técnicos y financieros; o más experiencia o mejor conocimiento de los mercados en los que opera o pudiera operar en el futuro, y pudieran ofrecer mejores condiciones técnicas o económicas que las del Grupo Gmp.

La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios.

Finalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos en términos favorables para el Emisor. Asimismo, los competidores del Emisor podrían adoptar modelos de negocio de alquiler, de desarrollo y adquisición de inmuebles similares a los del Emisor. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

1.23.3.3 Riesgo vinculado al cobro de las rentas mensuales derivados del contrato de arrendamiento y a la solvencia y liquidez de los inquilinos

El Grupo Gmp presenta un índice de morosidad bajo debido a la calidad crediticia de sus inquilinos y al grado de cobertura de los impagos con avales y fianzas existentes. En caso de que, por las circunstancias que fueran, una parte relevante de los inquilinos atravesaran circunstancias financieras desfavorables que les impidieran atender a sus compromisos de pago debidamente, podría verse afectada negativamente la situación financiera, resultados o valoración de la Sociedad.

1.23.3.4 Riesgo de falta de licencia de ocupación o de actividad

Para la explotación de los activos inmobiliarios, el Grupo Gmp necesita obtener las pertinentes licencias municipales de ocupación. Dado que la obtención de dichas licencias está habitualmente sujeta a un largo procedimiento administrativo, el Grupo Gmp podría verse impedido para utilizar el inmueble dentro del plazo inicialmente previsto lo cual podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

1.23.3.5 Grado de liquidez de las inversiones

Las inversiones inmobiliarias se caracterizan por ser menos líquidas que las de carácter mobiliario. Por ello, en caso de que el Grupo Gmp quisiera desinvertir parte de su cartera de promociones, podría ver limitada su capacidad para vender en el corto plazo podría verse obligado a reducir el precio de realización.

La iliquidez de las inversiones podría limitar la capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales obligando a Gmp a quedarse con activos inmobiliarios más tiempo del inicialmente proyectado. La actual crisis crediticia podría aumentar la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de los posibles compradores.

1.23.3.6 Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios y suelo implica ciertos riesgos de inversión, tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas puedan resultar imprecisas o incorrectas.

Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como por ejemplo, en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos.

Antes de suscribir un acuerdo por el cual Gmp, directa o indirectamente, adquiere una propiedad, realiza un análisis jurídico o *due diligence* de la propiedad en cuestión. Gran parte de dicho proceso de *due diligence* (incluyendo el análisis legal y técnico y la

valoración de la propiedad) se realiza por terceros. Las propiedades adquiridas por Gmp pueden presentar vicios ocultos no conocidos en el momento de su adquisición. En la medida en que Gmp o dichos terceros no realicen una estimación adecuada de los riesgos de la inversión y de la responsabilidad asociada a la misma, Gmp puede incurrir, directa o indirectamente, en responsabilidades no previstas, tales como, títulos insuficientes, imposibilidad de obtener licencias o permisos que permitan destinar la propiedad para el uso previsto inicialmente, defectos estructurales u operativos, contingencias medioambientales etc.

En consecuencia, aunque el Gmp realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos inmobiliarios no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida y podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Emisor.

1.23.4. Riesgos ligados a las acciones

1.23.4.1. Riesgo de falta de liquidez

Las acciones de la Sociedad nunca han sido objeto de negociación en ningún mercado multilateral por lo que no existen garantías respecto al volumen de contratación que alcanzarán las acciones ni de su nivel de liquidez. Los potenciales inversores deben tener en cuenta que el valor de inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir.

1.23.4.2. Evolución de la cotización

Los mercados de valores presentan en el momento de la elaboración del presente Documento Informativo una elevada volatilidad, fruto de la coyuntura que atraviesa la economía lo que podría tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Sociedad.

Factores tales como fluctuaciones en los resultados de la Sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas y en la situación de los mercados financieros españoles o internacionales, así como operaciones de venta de los principales accionistas de la Sociedad, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Sociedad.

Los eventuales inversores han de tener en cuenta que el valor de la inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir y que el precio de mercado de las acciones puede no reflejar el valor intrínseco de la misma

1.23.4.3. Influencia actual de la familia Montoro

La Sociedad se encuentra controlada al 67,1% por la familia Montoro, cuyos intereses pudieran resultar distintos de los potenciales nuevos accionistas que mantendrán una participación minoritaria, por lo que no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

1.23.4.4. Conflictos de interés con partes vinculadas

La Sociedad ha realizado operaciones con alguno de sus principales accionistas, filiales y otras partes vinculadas y podría seguir haciéndolo en el futuro. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

1.23.4.5. Recomendaciones de buen gobierno

Si bien no le resulta de aplicación a la Sociedad por no tener el Mercado Alternativo Bursátil la consideración de mercado secundario oficial, la Sociedad no ha implantado a la fecha de este Documento Informativo todas las recomendaciones contenidas en el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta situación no facilita de igual manera ni la transparencia ni la información de potenciales inversores que puedan estar interesados en formar parte de la estructura accionarial de la Sociedad.

No obstante, la Sociedad ha aprobado voluntariamente un reglamento que regula el funcionamiento de la Junta General de Accionistas, así como otro reglamento que regula las competencias y funcionamiento del Consejo de Administración así como, en su caso, de las comisiones que se formen.

1.23.4.6. Composición del Consejo Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 6 miembros de los cuales cuatro de ellos pertenecen a la misma familia, teniendo 3 de ellos la consideración de ejecutivos. En esta fecha no se han nombrado consejeros independientes que pudieran velar o intervenir en la eventual resolución de aquellos conflictos que pudieran surgir entre los consejeros ejecutivos y consejeros dominicales y entre accionistas representados y no representados en el consejo de administración, si bien todos los miembros del consejo de administración deben cumplir con los deberes impuesto en la Ley de Sociedades de Capital y en el Reglamento de Consejo aprobado por la Sociedad.

1.23.4.7. Free-float limitado

Con objeto de cumplir con los requisitos de difusión y liquidez previstos en la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMI, Doña Gloria Alemán Picatoste ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez (ver apartados 2.2 y 2.9 de este Documento Informativo), 9.195 y 3.572 acciones de la Sociedad, respectivamente, con un valor estimado de mercado total de 536.214 mil euros considerando el precio de referencia por acción de 42 euros. Dado que dichas acciones representan un 0,048% y 0,019%, respectivamente, del capital social de Gmp, se estima que las acciones de la Sociedad tendrán una reducida liquidez.

Resaltar que adicionalmente, a fecha del presente Documento Informativo, 19 accionistas con una participación en el capital inferior al 5% son propietarios de 38.425 acciones, con un valor estimado de mercado total de 1.614 mil euros, que representan un 0,201% del capital social de Gmp.

1.23.5. Otros Riesgos

1.23.5.1 Pérdida del régimen fiscal de las SOCIMIs

La Sociedad podría dejar de beneficiarse del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMIs, pasando a tributar por el régimen general del IS, en el propio período impositivo en el que se manifieste alguna de las circunstancias siguientes:

a) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.

b) El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información a que se refiere el artículo 11 de la Ley de SOCIMIs, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.

c) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

d) La renuncia a la aplicación del régimen fiscal especial previsto en la Ley de SOCIMIs.

e) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley de SOCIMIs para que la Sociedad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de las inversiones en las Inversiones Aptas (bienes inmuebles o acciones o

participaciones de determinadas entidades) a que se refiere el artículo 3.3 de la Ley de SOCIMIs no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMIs implicará que no se pueda optar de nuevo por su aplicación durante al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen.

La pérdida del régimen fiscal y la consiguiente tributación por el régimen general del IS en el ejercicio en que se produzca dicha pérdida, determinaría que la Sociedad quedase obligada a ingresar, en su caso, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resultase de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en periodos impositivos anteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes.

1.23.5.2 Falta de liquidez para la satisfacción de dividendos

Todos los dividendos y otras distribuciones pagaderas por la Sociedad dependerán de la existencia de beneficios disponibles para la distribución y de caja suficiente. Además, existe un riesgo de que la Sociedad genere beneficios pero no tenga suficiente caja para cumplir, dinerariamente, con los requisitos de distribución de dividendos previstos en el régimen SOCIMI. Si la Sociedad no tuviera suficiente caja, la Sociedad podría verse obligada a satisfacer dividendos en especie o a implementar algún sistema de reinversión de los dividendos en nuevas acciones.

Como alternativa, la Sociedad podría solicitar financiación adicional, lo que incrementaría sus costes financieros, reduciría su capacidad para pedir financiación para el acometimiento de nuevas inversiones y ello podría tener un efecto material adverso en el negocio, condiciones financieras, resultado de las operaciones y expectativas de la Sociedad.

Los Estatutos Sociales contienen obligaciones de indemnización por parte de aquellos accionistas de la Sociedad que con una participación igual o superior al 5% cuya tributación, en su respectiva jurisdicción sobre los dividendos recibidos sea inferior a un tipo del 10%, a favor de la Sociedad con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMI tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad. Este mecanismo de indemnización podría desincentivar la entrada de determinados inversores. En concreto, de acuerdo con los Estatutos Sociales, la Sociedad tendrá derecho a deducir una cantidad equivalente a los costes fiscales incurridos por el pago realizado a dichos accionistas que, como consecuencia de la posición fiscal, den lugar al devengo del gravamen especial.

Los accionistas estarían obligados a asumir los costes fiscales asociados a la percepción del dividendo y, en su caso, a asumir el pago de la indemnización prevista en los Estatutos Sociales (gravamen especial), incluso aún cuando no hubiesen recibido

cantidad líquida alguna por parte de la Sociedad. Asimismo, el pago de dividendos en especie (o la implementación de sistemas equivalentes como la reinversión del derecho al dividendo en nuevas acciones) podría dar lugar a la dilución de la participación de aquellos accionistas que percibieran el dividendo de manera monetaria.

2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES

2.1. Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación

Con fecha 8 de junio de 2016 la Junta General Universal y Extraordinaria de accionistas de la Sociedad acordó solicitar la incorporación a negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad representativas de su capital social en el MAB segmento para SOCIMI (MAB-SOCIMI).

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de Gmp está totalmente suscrito y desembolsado. El importe del mismo asciende a 9.409.140,84 euros, representado por 19.124.270 acciones nominativas de 0,492 euros de valor nominal de una sola clase y serie, y con iguales derechos políticos y económicos, representadas mediante anotaciones en cuenta.

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas existentes a fecha del presente Documento Informativo en relación con el segmento MAB-SOCIMI, y a cualesquiera otras que puedan dictarse en materia del MAB-SOCIMI, y especialmente, sobre la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

2.2. Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado

A fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad cuenta con 19 accionistas que tienen una participación inferior al 5% del capital social de la Sociedad y que no están afectos al pacto de parasocial mencionado en el apartado 2.5, que en su conjunto poseen 38.425 acciones, con un valor estimado de mercado de 1.613.850 euros considerando el precio de referencia por acción de 42 euros.

Adicionalmente, Doña Gloria Alemán Picatoste ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 9.195 acciones de Gmp representativas del 0,048% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 386.190 euros considerando el precio de referencia por acción de 42 euros, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la regulación del MAB, Circular 6/2016 sobre SOCIMI.

Consecuentemente, considerando el precio de referencia por acción de 42 euros, el valor estimado de mercado del total de las 47.620 acciones mencionadas equivale a 2.000.040 euros.

2.3. Características principales de las acciones y los derechos que incorporan. Incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional

El régimen legal aplicable a las acciones es el previsto en la ley española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la Ley de SOCIMIs, el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, "Ley de Sociedades de Capital") y en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, "Ley del Mercado de Valores"), entre otras, así como en cualquier otra normativa que las desarrolle, modifique o sustituya.

Las acciones del Emisor están denominadas en euros, son nominativas y están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (en adelante, "Iberclear"), con domicilio en Madrid, Plaza Lealtad nº 1 y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las "Entidades Participantes").

Todas las acciones de la Sociedad son ordinarias y pertenecientes a una misma clase y serie y se encuentran totalmente suscritas e íntegramente desembolsadas. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

Asimismo, todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad confieren a sus titulares los mismos derechos económicos y políticos. Entre los derechos que incorporan las acciones, cabe destacar los siguientes derechos previstos en los Estatutos Sociales y en la normativa aplicable vigentes a la fecha del presente Documento Informativo:

(i) Derecho a participar en el reparto de dividendos

Las acciones confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las condiciones previstas en la Ley de Sociedades de Capital, sin que existan diferencias entre unas acciones y otras, al ser todas ellas ordinarias.

No obstante lo anterior, el artículo 6 de la Ley de SOCIMIs, establece que mientras la Sociedad haya optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en dicha Ley, la Sociedad está obligada a repartir una parte de los beneficios obtenidos en cada ejercicio tal y como se ha expuesto en el apartado 1.6.3 del presente Documento Informativo.

(ii) Derechos de asistencia y voto

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 12 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, así como en el artículo 10 del Reglamento de la Junta, establecen que podrá asistir a la Junta General cualquier accionista, con independencia de cuál sea el número de acciones de que sean titulares, y se hallen inscritos como tales en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas. Adicionalmente, será requisito para asistir a la Junta General que el accionista se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia, el certificado expedido por la entidad participante en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que en cada caso corresponda o el documento que, conforme a derecho, le acredite como accionista.

Sin perjuicio de la asistencia de las entidades jurídicas accionistas a través de quien tenga el poder de su representación, todo accionista que tenga derecho de asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista.

Cada acción da derecho a un (1) voto. Los Estatutos Sociales no prevén limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un mismo accionista.

Se permite el fraccionamiento del voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

(iii) Derechos de suscripción preferente y asignación gratuita en la oferta de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en cualquier aumento de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) con cargo a aportaciones dinerarias, y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con lo previsto en el artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

(iv) Derecho de información

Las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d) y 197 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, están recogidos en dicha ley y en la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, aumento y reducción del capital social,

aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones (convertibles o no en acciones), transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de sociedades, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

2.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de la acciones estatutarias compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI

Los Estatutos prevén una situación en la que la transmisión de las acciones está sometida a condiciones o restricciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMI, y es el caso en que las ofertas de adquisición de acciones puedan suponer un cambio de control. El texto íntegro del artículo 8 de los Estatutos Sociales, que contiene esta limitación, se transcribe íntegramente a continuación:

"ARTÍCULO 8º.-

1. Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son libremente transmisibles por todos los medios admitidos en Derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital en el Registro Mercantil.

2. No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social, o que con la adquisición que plantee alcance una participación superior al 50% del capital social, deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.

El accionista que reciba, de otro accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones."

Por otro lado, tal y como se detalla en mayor medida en el apartado 2.6 de este Documento Informativo, los accionistas principales, tienen el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalente a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de la Sociedad al Mercado, salvo aquellas que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez, en su caso.

Asimismo, tal y como se explica en el apartado 2.5 del Documento Informativo, la Familia Montoro, la Sociedad y Euro Cervantes SOCIMI, S.A. han suscrito el Pacto de Accionistas, que establece condiciones a la transmisión de acciones de la Sociedad por parte de estos accionistas.

2.5. Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto

Tal y como se relaciona en apartados anteriores del Documento Informativo, la Sociedad, la Familia Montoro y Euro Cervantes SOCIMI, S.A. han suscrito el Pacto de Accionistas.

El Pacto de Accionistas establece que los accionistas firmantes del mismo (los "Accionistas", según definición ya recogida anteriormente) se comprometen a abstenerse de transmitir, ya sea en su totalidad o en parte y ya sea directa o indirectamente, sus acciones de la Sociedad hasta haber transcurrido cinco (5) años a partir del 1 de octubre de 2014, fecha de firma del Pacto de Accionistas (el "Periodo de Bloqueo"), salvo acuerdo unánime entre los Accionistas. Quedan a salvo de esta prohibición las transmisiones requeridas para cumplir con los requisitos de difusión y liquidez exigibles en la regulación del MAB.

Transcurrido el Periodo de Bloqueo, los Accionistas tendrán libertad para transmitir acciones representativas, como mínimo, del 15% del capital social de la Sociedad (la "Cuota de Participación Mínima") a una sociedad de prestigio internacional y con la adecuada solvencia financiera ("Inversor Cualificado"). Resultarán de aplicación las siguientes reglas a la transmisión directa o indirecta de acciones:

- *Derecho de Tanteo.* En caso de que cualquiera de los Accionistas (el "Accionista Transmitente") desee efectuar una transmisión inter vivos de acciones de la Sociedad, los Accionistas restantes ostentarán un derecho previo de tanteo al precio que libremente determinen y comuniquen (el "Derecho de Tanteo") sobre las acciones de la Sociedad que se pretendan transmitir (las "Acciones Ofrecidas").

- *Venta de las Acciones Ofrecidas*. Si ninguno de los Accionistas ejercita su Derecho de Tanteo o si, ejercitado el Derecho de Tanteo por algún Accionista, el Accionista Transmitente no acepta transmitirle las Acciones Ofrecidas al precio ofrecido en el Derecho de Tanteo, el Accionista Transmitente tendrá derecho a ofrecer la transmisión las Acciones Ofrecidas a terceros. Si en el plazo de seis (6) meses el Accionista Transmitente llega a un acuerdo para transmitir las Acciones Ofrecidas a un tercero (el "Tercero Adquirente"), deberá notificar debidamente dicha circunstancia a los restantes Accionistas, debiendo tenerse en cuenta que, si algún Accionista hubiera ejercitado su Derecho de Tanteo y este no hubiera sido aceptado, el precio ofrecido por el Tercero Adquirente no podrá ser inferior ni de peores términos y condiciones que el ofrecido en ejercicio del Derecho de Tanteo. En caso de existir oferta de un Tercero Adquirente en los términos antes indicados, los restantes Accionistas quienes podrán adherirse a la transmisión mediante la transmisión al Tercero Adquirente del número adicional de acciones que decida el Accionista que decide adherirse hasta el número de Acciones

Ofrecidas y en las mismas condiciones económicas y legales (el "Derecho de Acompañamiento").

En el supuesto de ejercicio del Derecho de Acompañamiento, el Accionista Transmitente hará sus mejores esfuerzos para que el Tercero Adquirente adquiera también las acciones ofrecidas en virtud de dicho Derecho de Acompañamiento. Si el Tercero Adquirente no acepta adquirir dichas acciones adicionales el Accionista Transmitente no podrá transmitir a dicho tercero las Acciones Transmitidas.

Finalmente, aún en el caso de no ejercicio del Derecho de Tanteo ni el Derecho de Acompañamiento, el Accionista Transmitente no podrá transmitir las Acciones Ofrecidas sin el consentimiento de los restantes Accionistas, que no será necesario en supuestos en que el Tercero Adquirente cumpla determinados requisitos de buena reputación, solidez financiera y no competencia.

- *Transmisiones libres.* Las siguientes transmisiones de acciones de la Sociedad serán libres y, por tanto, no estarán sujetas a las restricciones anteriores (ni siquiera al Período de Bloqueo): (i) transmisiones de acciones efectuadas por los Accionistas a sociedades íntegramente participadas por el Accionista Transmitente o pertenecientes a su mismo grupo de sociedades ; (ii) transmisiones de acciones efectuadas entre los miembros de la Familia Montoro y/o a sociedades íntegramente participadas por la Familia Montoro; y (iii) las transmisiones mortis causa a favor de un cónyuge, ascendiente, descendiente o colateral del Accionista; las transmisiones mortis causa a favor de cualquier otra persona o entidad estarán sujetas a un derecho de adquisición preferente (i) del resto de los miembros de la Familia Montoro en proporción a sus respectivas participaciones en la Sociedad, en primer lugar, y (ii) de Euro Cervantes SOCIMI, S.A. en caso de que la Familia Montoro no lo hubiese ejercido.

- *Opción de Compra del Fundador*. A partir del día siguiente al que se cumpla el séptimo aniversario desde la firma del Pacto de Accionistas y hasta el décimo aniversario, la Familia Montoro estará legitimada a adquirir la totalidad (pero no una parte) de la participación de Euro Cervantes SOCIMI, S.A. en la Sociedad a un precio a determinar por terceros expertos independientes conforme a criterios pre-establecidos en el Pacto de Accionistas. En caso de que la Familia Montoro decida no adquirir dichas acciones o en caso de que no consume su adquisición debido a causas no imputables a Euro Cervantes SOCIMI, S.A., la Opción de Compra del Fundador expirará automáticamente.

  En el supuesto de que en el momento de ejercitarse la Opción de Compra del Fundador (i) Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tenga concedida financiación al Grupo Gmp, dicha financiación será repagada en su totalidad por la/s compañía/s deudora/s de la misma, y/o (ii) Euro Cervantes SOCIMI, S.A. o cualquier sociedad de su grupo de sociedades tenga suscritos contratos de gestión, propiedad o desarrollo con compañías del Grupo Gmp, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. estará facultada para terminarlos.

- *Salida*. A partir del día siguiente al noveno aniversario de la fecha de otorgamiento del Pacto de Accionistas, resultarán de aplicación las siguientes reglas a la venta de acciones de la Sociedad por uno o todos los Accionistas o a la distribución de los activos de la Sociedad entre ellos:

  - Valoración de la Sociedad. Cualquier Accionista estará legitimado a solicitar el nombramiento de un experto independiente para que determine la valoración de mercado de la Sociedad conforme a criterios pre-establecidos en el Pacto de Accionistas (la "Valoración de Mercado").

  - Salida Conjunta Final. Si, una vez determinada la Valoración de Mercado de la Sociedad, los Accionistas desean de mutuo acuerdo vender la totalidad de su participación en la Sociedad, designarán conjuntamente a uno de los cinco (5) mayores banco de inversión con presencia en Europa o a otro banco de inversión que acuerden entre ellos (el "Banco de Inversión") para que asesore sobre el proceso de venta, que podrá consistir en la venta de la Sociedad o de sus activos (en cuyo caso se contratará a un asesor inmobiliario para que lleve el proceso).

  - Salida Individual Final. Si, una vez determinada la Valoración de Mercado de la Sociedad, uno de los Accionistas desea conservar su participación en la Sociedad (el "Accionista No Saliente") y el otro desea salir (el "Accionista Saliente"), el Accionista Saliente estará legitimado a recibir un porcentaje de la Valoración de Mercado de Gmp equivalente a su cuota de participación en el Grupo Gmp ("Compensación del Accionista Saliente").

    En este supuesto, el Accionista Saliente decidirá a su discreción el proceso para su salida entre los dos siguientes: (i) derecho del Accionista Saliente a recibir activos inmobiliarios (junto con la deuda asociada a ellos) ("Salida Final en Activos"), o (ii) derecho del Accionista Saliente a recibir un precio en metálico más, si resulta aplicable, activos inmobiliarios ("Salida Final en Metálico"), en ambos casos por un valor conjunto equivalente a la Compensación del Accionista Saliente. Si el Accionista Saliente es la Familia Montoro, solo podrá optar por la Salida Final en Activos, en cuyo caso la Familia Montoro permanecerá como accionista de la Sociedad y Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tendrá el derecho a elegir entre las dos opciones anteriores para su salida del accionariado de la Sociedad. El Pacto de Accionistas regula los criterios y procedimientos a seguir para ambas opciones de salida, previendo en el supuesto de Salida Final en Metálico que la Sociedad deberá mantener unos saldos mínimos de tesorería (el importe mayor entre 40m€ o el importe necesario para cubrir la deuda de todo el Grupo Gmp y su capex durante el período de los 12 meses siguientes), de forma que si la tesorería disponible no cubre la Compensación del Accionista Saliente el importe restante se satisfará mediante un proceso de transmisión de activos inmobiliarios regulado en el Pacto de Accionistas.

    Por otra parte, establece el Pacto de Accionistas que ningún Accionista podrá pignorar, ni constituir cargas o gravámenes sobre, sus acciones, ni otorgar opciones

sobre las mismas, ni utilizarlas de otra forma a modo de garantía real ni para cualquier otro fin que pudiera conllevar una transmisión involuntaria de las acciones, salvo que se cuente con el consentimiento previo y por escrito de los restantes Accionistas. Además, ningún Accionista podrá transmitir derechos de suscripción ni ningún otro valor que dé derecho a suscribir o adquirir acciones de la Sociedad.

Asimismo, el Pacto de Accionistas contempla que los acuerdos de la Junta General de Accionistas de la Sociedad relativos a un conjunto de materias, adicionales a las previstas en el artículo 14 de los Estatutos Sociales, requerirá del voto a favor de, como mínimo, el 80% del Capital Social total de la Sociedad. Estas materias son las que se relacionan a continuación:

- Objeto social. La modificación del objeto social o de la razón social o naturaleza de los negocios o el traslado del domicilio social a un país extranjero.

- Transformación y reestructuración del Grupo Gmp. Transformación de la forma jurídica, iniciación de un procedimiento para la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en un mercado regulado u otros cambios en la estructura o régimen fiscal o la adopción de opciones o regímenes relevantes en materia impositiva del Grupo Gmp o la modificación de los estatutos, la fusión, escisión y la disolución y liquidación (a menos que sea imperativa por ley), o la reestructuración del Grupo Gmp (a menos que la reestructuración afecte únicamente a filiales de la Sociedad).

- Capital Social de la Sociedad. La ampliación del capital social, la creación de distintas clases de acciones, la reducción del capital social salvo que sea imperativa por ley o la adquisición de las acciones propias de la Sociedad.

- Financiación de los accionistas. La solicitud de cualquier tipo de financiación de los accionistas.

- Bonos. La emisión de bonos o valores de titulización por la Sociedad o cualquier otra sociedad del Grupo Gmp.

- Política de dividendos. La modificación de la política de dividendos de la Sociedad acordada en el Pacto de Accionistas y en el Plan de Negocio y Presupuesto Anual.

- Auditores, Tasadores Inmobiliarios y Proveedor de Liquidez. El cambio o renovación de auditores o de los tasadores inmobiliarios o del proveedor de liquidez de acciones. En todo caso, el auditor será una entidad de entre las “Big Four”.

- Consejeros. (i) la designación y cese de consejeros distinto a lo previsto en el Pacto de Accionistas o (ii) la retribución de los Consejeros.

- Contabilidad: la aprobación de la modificación de la fecha contable o de los principios de contabilidad de (i) la Sociedad y/o (ii) de cualquier Filial.

- Transmisión de acciones: cualquier decisión de aprobar una transmisión de acciones por cualquiera de los accionistas dentro del Periodo de Bloqueo, excepto en los supuestos previstos en el Pacto de Accionistas.

- Régimen de las SOCIMI. Cualquier decisión de salida del régimen de las SOCIMI o cualquier decisión de no cumplir con determinados requisitos del régimen de las SOCIMI.

Estas mayorías reforzadas para acuerdos de la junta de accionistas aplican también a las Filiales de la Sociedad.

Cualquier Accionista podrá solicitar a los demás Accionistas, que vendrán obligados a hacerlo, que voten a favor de la pérdida del régimen de SOCIMI como consecuencia de cualquier cambio relevante en la normativa del MAB o en la normativa que regula el régimen de SOCIMI.

Adicionalmente, el Pacto de Accionistas contempla un compromiso de sindicación del voto entre los miembros de la Familia Montoro, en virtud del cual todos ellos mantendrán una unidad de decisión y acción en relación con su voto en (i) las Juntas Generales de Accionistas, (ii) los Consejos de Administración siempre que el sentido del voto no sea contrario al interés social, (iii) el ejercicio de la Opción de Compra del Fundador y (iv) los mecanismos de Salida. A estos efectos, los miembros de la Familia Montoro se reunirán previamente al momento de ejercicio de alguno de los anteriores derechos para debatir y acordar su posición común y unificada con arreglo a determinadas mayorías internas pactadas.

2.6. Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMI

De conformidad con el artículo Primero de la Circular del MAB 6/2016 sobre SOCIMI, los accionistas Euro Cervantes SOCIMI, S.A., Doña Gloria Alemán Picatoste, Antonio Montoro Alemán, Marta Montoro Alemán, Ricardo Montoro Alemán, Francisco Luís Montoro Alemán y Gloria Montoro Alemán, conjuntamente con el 99,80% del capital de Gmp a la fecha del presente Documento Informativo, tienen el compromiso de no vender las acciones de la Sociedad y de no realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de Gmp al Mercado. De conformidad con el mencionado artículo Primero, se exceptúan de este compromiso aquellas acciones que Doña Gloria Alemán Picatoste ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez.

2.7. Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad

Los Estatutos Sociales vigentes se encuentran adaptados a las exigencias requeridas por la normativa aplicable al segmento MAB-SOCIMI en los relativo a: (i) las obligaciones de comunicación de participaciones significativas; (ii) los requisitos exigibles en relación con cambios de control de la Sociedad: (iii) la publicidad de pactos parasociales; y (iv) los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB.

El artículo 7 bis de los Estatutos Sociales establece las siguientes obligaciones en relación con la identificación de determinados accionistas de la Sociedad:

"ARTÍCULO 7 BIS.-

Las acciones de la Sociedad llevan aparejada la realización y cumplimiento de las prestaciones accesorias que se describen a continuación. Estas prestaciones, que no conllevarán retribución alguna por parte de la Sociedad al accionista en cada caso afectado, son las siguientes:

1. Accionistas titulares de participaciones significativas

*a) Todo accionista que (i) sea titular de acciones de la Sociedad en porcentaje igual o superior al 5% del capital social o aquel porcentaje de participación que prevea el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o la norma que lo sustituya, para el devengo por la Sociedad del gravamen especial por Impuesto sobre Sociedades (la "**Participación Significativa**"), o (ii) adquiera acciones que supongan alcanzar, con las que ya posee, una Participación Significativa en el capital de la Sociedad, deberá comunicar estas circunstancias al Secretario del Consejo de la Sociedad en el plazo de cinco (5) días naturales desde que hubiera devenido titular del referido porcentaje de participación, salvo que ya hubiera sido comunicado con anterioridad, de acuerdo con lo previsto en el artículo 28 de los presentes Estatutos.*

b) Igualmente, todo accionista que haya alcanzado esa Participación Significativa, deberá comunicar al Secretario del Consejo de la Sociedad cualquier adquisición posterior, con independencia del número de acciones adquiridas.

c) Igual declaración a las indicadas en los apartados a) y b) precedentes deberá además facilitar cualquier persona que sea titular de derechos económicos sobre acciones de la Sociedad que representen un porcentaje

igual o superior al cinco por ciento (5%) de capital social o a aquel porcentaje de participación que, para el devengo por la Sociedad del gravamen especial por Impuesto sobre Sociedades, prevea en cada momento el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs o la norma que lo sustituya, incluyendo en todo caso aquellos titulares indirectos de acciones de la Sociedad a través de intermediarios financieros que aparezcan formalmente legitimados como accionistas en virtud del registro contable pero que actúen por cuenta de los indicados titulares.

d) Junto con la comunicación prevista en los apartados precedentes, el accionista, o el titular de los derechos económicos afectado, deberá facilitar al Secretario del Consejo de la Sociedad:

(ii) *Un certificado de residencia a efectos del correspondiente impuesto personal sobre la renta expedido por las autoridades competentes de su país de residencia. En aquellos casos en los que el accionista resida en un país con el que España haya suscrito un convenio para evitar la doble imposición en los impuestos que gravan la renta, el certificado de residencia deberá reunir las características que prevea el correspondiente convenio para la aplicación de sus beneficios.*

(iii) *Un certificado expedido por persona con poder bastante acreditando el tipo de gravamen al que está sujeto para el accionista el dividendo distribuido por la Sociedad, junto con una declaración de que el accionista titular es beneficiario efectivo de tal dividendo. En defecto del certificado mencionado, el accionista deberá facilitar una declaración de estar sometido a una tributación no inferior al 10% sobre los dividendos percibidos de la Sociedad, con indicación del precepto normativo que soporta dicha declaración, precisando artículo y descripción de la norma aplicable que permita su identificación.*

El accionista o titular de derechos económicos obligado deberá entregar a la Sociedad este certificado dentro de los veinte (20) días naturales siguientes a la fecha en la que la Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración acuerde la distribución de cualquier dividendo o de cualquier concepto análogo (reservas, etc.).

e) Si el obligado a informar incumpliera la obligación de información configurada en los apartados a) a d) precedentes, el Consejo de Administración podrá presumir que el dividendo está exento en sede del perceptor o que tributa a un tipo de gravamen inferior al previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o la norma que lo sustituya.

Alternativamente, el Consejo de Administración podrá solicitar, con cargo al dividendo que corresponda al accionista, un informe jurídico a un despacho de abogados de reconocido prestigio en el país en el que el accionista resida para que se pronuncie sobre la sujeción a gravamen de los dividendos que distribuya la Sociedad. El gasto ocasionado a la Sociedad será exigible el día anterior al pago del dividendo o importe análogo correspondiente a las acciones del accionista o titular de los derechos económicos afectado, en los términos expresados en el artículo 25 BIS de estos Estatutos.

En todo caso, conforme al artículo 25 BIS.4 de los presentes Estatutos, en caso de que el pago del dividendo o concepto análogo se realice con anterioridad a los plazos dados para el cumplimiento de la prestación accesoria, así como en caso de incumplimiento de la misma, la Sociedad podrá retener el pago de las cantidades a distribuir correspondiente al accionista o al titular de derechos económicos afectado, en los términos del artículo 25 BIS de los presentes Estatutos.

f) El porcentaje de participación igual o superior al 5% del capital al que se refiere el apartado a) precedente se entenderá (i) automáticamente modificado si variase el que figura previsto en el artículo 9.2 de la Ley de SOCIMIs, o norma que lo sustituya, y, por tanto, (ii) reemplazado por el que se recoja en cada momento en la referida normativa.

....”

Asimismo el artículo 8 de los estatutos sociales contiene las obligaciones en caso de cambio de control que se han mencionado anteriormente

El artículo 28 de los Estatutos Sociales establece la siguiente obligación para los accionistas y consejeros y directivos de la Sociedad:

“ARTÍCULO 28.-

Los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad cualquier adquisición o transmisión de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determine que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social o sus sucesivos múltiplos.

Si el accionista es administrador o directivo de la sociedad, esta obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.

La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil."

Por su parte, los artículos 29 y 30 de los estatutos sociales establecen las siguientes obligaciones de comunicación de pactos parasociales, así como del procedimiento que deba seguirse para la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en el, Mercado Alternativo Bursátil, en los siguientes términos:

"ARTÍCULO 29.-

1. *El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad los pactos que suscriba, prorrogue o extinga y en virtud de los cuales se restrinja o grave la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o queden afectados los derechos de voto que le confieren.*

2. *Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.*

3. *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil."*

"ARTÍCULO 30.-

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean incorporadas a negociación en el MAB, en el caso en que la Junta General adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones de dicho mercado que no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer, a los accionistas que no hubieran votado a favor, la adquisición de sus acciones a un precio justificado de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación."

2.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General

La Junta General de Accionistas se rige por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, en los Estatutos y en el Reglamento de la Junta General, aprobado el 8 de junio de 2016 por la Junta General.

Con sujeción en cualquier caso a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y a los Estatutos Sociales vigentes en cada momento, algunas de las reglas más destacables en relación con el funcionamiento de la Junta General a la fecha del Documento Informativo son:

(i) Competencias de la Junta General

La Junta General tiene competencia para decidir sobre todas las materias que le hayan sido atribuidas legal o estatutariamente. Asimismo, se someterán a la aprobación o ratificación de la Junta General de Accionistas los siguientes asuntos:

- la aprobación de las cuentas anuales, la aplicación del resultado y la aprobación de la gestión social;

- el nombramiento y separación de los administradores, de los liquidadores y, en su caso, de los auditores de cuentas, así como el ejercicio de la acción social de responsabilidad contra cualquiera de ellos;

- la modificación de los estatutos sociales;

- el aumento y la reducción del capital social;

- la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente y de asunción preferente;

- la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento (25%) del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado;

- la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero;

- la disolución de la sociedad;

- la aprobación del balance final de liquidación;

- cualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos; y

- aprobar el Reglamento de la Junta General y sus modificaciones posteriores.

(ii) Clases de Junta General

Las Juntas Generales de accionistas podrán ser Ordinarias o Extraordinarias.

La Junta General Ordinaria se reunirá necesariamente dentro de los seis (6) primeros meses de cada ejercicio, para aprobar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

Toda Junta General que no sea la prevista en el párrafo anterior tendrá la consideración de Junta General Extraordinaria y se reunirá siempre que sea convocada por el órgano de administración a iniciativa propia o bien por virtud de la solicitud de accionistas que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento (5%) del capital social.

(iii) Convocatoria

Las Juntas Generales de accionistas serán convocadas por el Consejo de Administración siempre que los administradores lo estimen necesario o conveniente para los intereses sociales y, en todo caso, cuando lo solicite un número de accionistas titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta, mediante anuncio publicado en la forma y con el contenido mínimo previstos por la Ley, por lo menos, un mes antes de la fecha fijada para su celebración, sin perjuicio de los supuestos en que la Ley establezca una antelación superior.

Los accionistas que representen, al menos, el 5% del capital social podrán, en el plazo y condiciones establecidos por la Ley, solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas ordinaria, incluyendo uno o más puntos en el orden del día, solicitándolo mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la convocatoria.

No obstante lo anterior, la Junta General se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto siempre que esté presente o representado todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta.

(iv) Asistencia y derecho de representación

Tal y como se detalla en el apartado 2.3 del Documento Informativo, todos los accionistas podrán asistir a la Junta General cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco (5) días de antelación de aquél en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

Aquellos accionistas que acudan personalmente, o a través de su representante, al lugar de celebración de la Junta General en el día fijado para la misma, presentarán su tarjeta de asistencia.

Todo accionista que tenga derecho de asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse con

carácter especial para cada Junta General, por escrito o por los medios de comunicación a distancia cuya utilización se hubiera previsto por el órgano de administración expresamente en la convocatoria, siempre que se cumplan los requisitos previstos en la citada convocatoria y, en todo caso, se garantice debidamente la identidad del representado y del representante.

(v) Mesa de la Junta General

La Mesa de la Junta General estará compuesta por su Presidente y su Secretario y por los miembros del órgano de administración de la Sociedad.

La Junta General será presidida por el Presidente del Consejo de Administración o, en su defecto, por el Vicepresidente, y a falta de Presidente y Vicepresidente, por el miembro del Consejo de Administración que designe la propia Junta General y en caso de no asistencia de ningún miembro del Consejo de Administración, por el accionista que elijan en cada caso los accionistas asistentes a la reunión.

El Presidente estará asistido por un Secretario, un Vicesecretario, o por ambos. Será Secretario de la Junta General el Secretario del Consejo de Administración. En su defecto, actuará como Secretario el accionista o representante de accionista designado al efecto por el Presidente.

El Presidente, aun cuando esté presente en la sesión, podrá encomendar la dirección del debate al Secretario o al miembro del órgano de administración que estime oportuno. Asimismo, el Presidente podrá hacerse asistir, si lo desea, por cualquier experto que tenga por conveniente.

(vi) Quórum de constitución de la Junta General

La Junta General quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas, presentes o representados, posean, al menos, el veinticinco por ciento (25%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la constitución cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Para que la Junta General, ordinaria o extraordinaria, pueda acordar el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesario, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas, presentes o representados, que posean, al menos, el cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento (25%) de dicho capital, si bien, cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo, sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado de la Junta General.

(vii) Adopción de acuerdos y régimen de mayorías

Los acuerdos serán aprobados por mayoría ordinaria de los votos de los accionistas presentes o representados, salvo en los casos en que la legislación aplicable o los estatutos exijan una mayoría superior.

Para el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesario el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta cuando en segunda convocatoria concurran accionistas que representen el veinticinco por ciento (25%) o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento (50%).

(viii) Eficacia de los acuerdos de la Junta General

Todos los accionistas, incluso los disidentes y no asistentes a la reunión, quedarán sometidos a los acuerdos de la Junta General, siempre que esta haya sido debidamente convocada y constituida, sin perjuicio de los derechos de impugnación establecidos legalmente.

(ix) Actas de los acuerdos de la Junta General

Los acuerdos de la Junta General se consignarán en acta que se extenderá o transcribirá en el libro de actas llevado al efecto. El acta podrá ser aprobada por la propia Junta General, y, en su defecto, y dentro del plazo de quince días (15), por el Presidente y dos (2) Interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría.

El órgano de administración podrá requerir la presencia de Notario para que levante acta de la Junta General y estará obligado a hacerlo siempre, que con cinco (5) días de antelación al previsto para la celebración de la Junta General lo soliciten accionistas que representen, al menos, el uno por ciento (1%) del capital social.

2.9. Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función

Con fecha 15 de julio de 2016, Doña Gloria Alemán Picatoste ha formalizado un contrato de liquidez (el "**Contrato de Liquidez**") con el intermediario financiero, miembro del mercado, Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. (en adelante, el "**Proveedor de Liquidez**").

En virtud de dicho contrato, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular 7/2010, de 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión a través del Mercado Alternativo Bursátil ("**Circular 7/2010**") y su normativa de desarrollo.

"*El objeto del contrato de liquidez será favorecer la liquidez de las transacciones, conseguir una suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia línea de tendencia del mercado.*

El contrato de liquidez prohíbe que el Proveedor de Liquidez solicite o reciba de Doña Gloria Alemán Picatoste instrucciones sobre el momento, precio o demás condiciones de las operaciones que ejecute en virtud del contrato. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez transmitirá a la sociedad la información sobre la ejecución del contrato que aquélla precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales."

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el MAB de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de los horarios de negociación previstos para esta Sociedad atendiendo al número de accionistas que compongan su accionariado, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales tal y como éstas se definen en la Circular 7/2010.

Doña Gloria Alemán Picatoste se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez una combinación de 150.000 euros en efectivo y 3.572 acciones de la Sociedad equivalente a 150.024 euros, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

El Proveedor de Liquidez deberá mantener una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los empleados encargados de gestionar el presente Contrato respecto a la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez se compromete a no solicitar o recibir del Asesor Registrado ni de la Sociedad instrucción alguna sobre el momento, precio o demás condiciones de las órdenes que formule ni de las operaciones que ejecute en su actividad de Proveedor de Liquidez en virtud del Contrato de Liquidez. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad que no sea pública.

La finalidad de los fondos y acciones entregados es exclusivamente la de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que Doña Gloria Alemán Picatoste no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

El contrato de liquidez tendrá una duración indefinida, entrando en vigor en la fecha de incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el Mercado Alternativo Bursátil y pudiendo ser resuelto por cualquiera de las partes en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de 60 días. La resolución del contrato de liquidez será comunicada por la Sociedad al MAB.

Adicionalmente, la accionista Doña Gloria Alemán Picatoste ha decidido poner a disposición del Proveedor de Liquidez 9.195 acciones de Gmp con valor estimado de mercado de 386.190 euros, para cumplir con el requisito de difusión exigible en la regulación del MAB. Consecuentemente, Doña Gloria Alemán Picatoste ha puesto a disposición del Proveedor de Liquidez un total de 12.767 acciones de Gmp representativas del 0,07% de su capital social, con un valor estimado de mercado de 536.214 euros considerando el precio de referencia por acción de 42 euros, para cumplir con el requisito de difusión y liquidez exigible en la Circular 6/2016 sobre SOCIMI.

3. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

No aplica.

4. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

4.1. Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor

Cumpliendo con el requisito establecido en la Circular del MAB 6/2016 (que consolida el texto de la Circular del MAB 5/2010 tal y como fue modificada por la Circular del MAB 1/2014, que obliga a la contratación de dicha figura para el proceso de incorporación al MAB, segmento de SOCIMI, y al mantenimiento de la misma mientras la Sociedad cotice en dicho mercado, la Sociedad contrató con fecha 24 de febrero de 2015 a Renta 4 Corporate, S.A. como asesor registrado.

Como consecuencia de esta designación, desde dicha fecha, Renta 4 Corporate, S.A. asiste a la Sociedad en el cumplimiento de las obligaciones que le corresponden en función de la Circular 8/2016.

Renta 4 Corporate, S.A. fue autorizada por el Consejo de Administración del MAB como asesor registrado el 2 de junio de 2008, según se establece en la Circular del MAB 8/2016, figurando entre los primeros trece asesores registrados aprobados por dicho mercado.

Renta 4 Corporate, S.A. es una sociedad de Renta 4 Banco, S.A. constituida como Renta 4 Terrasa, S.A. mediante escritura pública otorgada el 16 de mayo de 2001, por tiempo indefinido, y actualmente está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el Tomo 21.918, Folio 11, sección B, Hoja M-390614, con C.I.F. nº A62585849 y domicilio social en Paseo de la Habana, 74 de Madrid. El 21 de junio de 2005 se le cambió su denominación social a Renta 4 Planificación Empresarial, S.A., volviendo a producirse esta circunstancia el 1 de junio de 2007 y denominándola tal y como se la conoce actualmente.

Renta 4 Corporate, S.A. actúa en todo momento, en el desarrollo de su función como asesor registrado siguiendo las pautas establecidas en su Código Interno de Conducta.

En relación con el proceso de incorporación de la Compañía al MAB, resaltar que el Grupo Renta 4 también presta los servicios de Proveedor de Liquidez y Entidad Agente.

4.2. En caso de que el Documento incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor

EY, S.L. ha emitido un informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Dicho informe de valoración se adjunta como Anexo IV del presente Documento Informativo.

Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. ha emitido un informe de valoración independiente del valor de los activos de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015. Un resumen de dicho informe se adjunta como Anexo VI.

4.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMI

Además de los asesores mencionados en otros apartados del presente Documento Informativo, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento Gmp en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB:

(i) J&A Garrigues, S.L.P., ha prestado servicios de asesoramiento legal y fiscal, y ha llevado a cabo un informe de due diligence legal sobre aspectos societarios.

(ii) Aisen Abogados (AFC Aisen Asesoría y Consultoría Integral, S.L.) ha llevado a cabo un informe de due diligence legal sobre aspectos inmobiliario/urbanísticos de la cartera del Grupo.

ANEXO I Comunicación a la Agencia tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMIs





A LA AGENCIA ESTATAL DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA
DELEGACIÓN DE MADRID

COMUNICACIÓN DEL ACUERDO ADOPTADO MEDIANTE EL QUE SE OPTA POR LA APLICACIÓN DEL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO INMOBILIARIO PREVISTO EN LA LEY 11/2009

D. Francisco Luis Montoro Alemán, con NIF 05404195-T, Consejero Delegado de la entidad "GMP SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.", con NIF A28396042 y domicilio a efectos de notificaciones en Luchana, nº 23, piso 7, código postal 28010, Madrid, en nombre y representación de la misma y debidamente facultado para este acto, ante esta Administración comparece y, como mejor proceda en Derecho

EXPONE

I. Que GMP SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad anónima residente en territorio español, con 8.369.933,52 € de capital social representado por acciones nominativas y que ha adoptado como objeto social principal la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y como denominación la citada.

II. Que la Junta General de Accionistas de la Sociedad ha acordado optar por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, SOCIMI), con efectos a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2014 y que concluye el 31 de diciembre de 2014.

Se adjunta como Anexo certificación del acuerdo de la Junta General de Accionistas adoptando la opción por el referido régimen fiscal especial.

III. Que, conforme a lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 8º de la referida Ley 11/2009, la Sociedad comunica mediante el presente escrito a la Delegación de Madrid de la Agencia Estatal de Administración Tributaria la opción por la aplicación del régimen especial de SOCIMI, antes de los tres últimos meses previos a la conclusión del periodo

impositivo que finaliza el 31 de diciembre de 2014, por lo que el régimen fiscal especial será de aplicación en los periodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2014.

Y en virtud de lo expuesto,

SOLICITA

Que se tenga por presentado este escrito en tiempo y forma junto con los documentos que se acompañan y, admitiéndolo, en su virtud tenga por comunicado a los efectos legales oportunos, el acuerdo por el que se opta por la aplicación del régimen fiscal especial en el Impuesto sobre Sociedades de las SOCIMI en los periodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2014.

En Madrid, a 30 de septiembre de 2014

D. Francisco Luis Montoro Alemán

ANEXO II Cuentas Anuales individuales y consolidados e informes del auditor para el ejercicio 2015

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A. (antes GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.)

Cuentas Anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de GMP Property SOCIMI, S.A. (antes GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad GMP Property SOCIMI, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de GMP Property SOCIMI, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad GMP Property SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Javier Parada Pardo
22 de abril de 2016

GMP Property SOCIMI, S.A. (antes GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A)

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2015 e
Informe de Gestión

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
ACTIVO NO CORRIENTE		1.129.729	1.060.588	PATRIMONIO NETO		207.877	185.301
Inmovilizado intangible	Nota 5	180	234	*FONDOS PROPIOS-*	Nota 13	272.617	271.957
Fondo de comercio		120	120	Capital		9.409	9.409
Aplicaciones informáticas		60	114	Prima de Emisión		27.852	27.852
Inmovilizado material	Nota 6	991	894	Reservas		254.231	253.125
Terrenos y construcciones		759	766	Reserva legal		1.882	2.045
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		232	128	Otras reservas		252.349	251.080
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	824.935	810.315	**Resultados de ejercicios anteriores**		(18.429)	(3.953)
Terrenos y construcciones		824.935	810.315	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(18.429)	(3.953)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 9.2	293.573	232.331	**Resultado del ejercicio**		(446)	(14.476)
Instrumentos de patrimonio		77.166	4.058	*AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-*	Nota 10	(64.740)	(86.656)
Créditos concedidos	Nota 19.2	216.407	228.273	**Operaciones de cobertura**		(64.740)	(86.656)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	10.050	16.814				
Instrumentos de patrimonio		232	-	PASIVO NO CORRIENTE		958.141	934.854
Créditos a terceros		605	7.488	**Provisiones a largo plazo**	Nota 14.1	41.368	47.173
Derivados	Nota 10	140	286	Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal		655	328
Otros activos financieros		9.073	9.040	Otras provisiones		40.713	46.845
				Deudas a largo plazo	Nota 15	853.766	862.251
				Deudas con entidades de crédito		777.505	763.532
				Derivados	Nota 10	64.851	87.195
				Otros pasivos financieros		11.410	11.524
				Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 19.2	62.911	25.323
				Pasivos por impuesto diferido		96	107
ACTIVO CORRIENTE		70.830	104.947	PASIVO CORRIENTE		34.541	45.380
Existencias		-	291	**Provisiones a corto plazo**		7	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 11	6.462	4.168	**Deudas a corto plazo**	Nota 15	24.235	36.353
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.037	2.855	Deudas con entidades de crédito		22.580	12.281
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 19.2	1.817	-	Proveedores de inmovilizado		1.569	-
Deudores varios		134	13	Otros pasivos financieros		86	24.072
Activos por impuesto corriente	Nota 17.1	3.474	1.300	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	Nota 16	9.854	8.862
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.1	10.000	38.337	Proveedores		4.343	3.933
Valores representativos de deuda		10.000	38.337	Acreedores varios		140	150
Periodificaciones a corto plazo		1.724	1.655	Remuneraciones pendientes de pago		1.069	881
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 12	52.644	60.496	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 17.1	1.286	3.898
Tesorería		52.644	42.496	Anticipos de clientes		3.016	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	18.000	**Periodificaciones a corto plazo**		445	165
TOTAL ACTIVO		1.200.559	1.165.535	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.200.559	1.165.535

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2015

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	**Nota 18.1**	**59.857**	**65.884**
Ventas		57.366	65.833
Prestación de servicios		2.491	51
Otros ingresos de explotación	**Nota 18.2**	**9.045**	**13.715**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		9.045	13.715
Gastos de personal		**(6.130)**	**(5.492)**
Sueldos, salarios y asimilados		(5.201)	(4.581)
Cargas sociales	**Nota 18.3**	(601)	(583)
Provisiones		(328)	(328)
Otros gastos de explotación	**Nota 18.4**	**(15.970)**	**(20.112)**
Servicios exteriores		(10.866)	(13.909)
Tributos		(4.733)	(5.120)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-	(116)
Otros gastos de gestión corriente		(371)	(967)
Amortización del inmovilizado	**Notas 5, 6 y 7**	**(16.104)**	**(16.698)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**Notas 18.5 y 7**	**23.088**	**37.719**
Deterioro y pérdidas		27.081	39.698
Resultados por enajenaciones y otros		(3.993)	(1.979)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**53.786**	**75.016**
Ingresos financieros	**Nota 18.6**	**10.445**	**7.563**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		10.445	7.563
En empresas del grupo y asociadas	**Nota 19.1**	8.336	5.820
De terceros		2.109	1.743
Gastos financieros	**Nota 18.6**	**(34.852)**	**(34.468)**
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	**Nota 19.1**	(1.405)	(541)
Por deudas con terceros		(33.447)	(33.927)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	**Nota 10**	**(146)**	**284**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**Nota 18.7**	**(29.265)**	**(45.762)**
Deterioros y pérdidas		(29.265)	(45.762)
RESULTADO FINANCIERO		**(53.818)**	**(72.383)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(32)**	**2.633**
Impuestos sobre beneficios	**Nota 17.3**	(414)	(17.109)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**(446)**	**(14.476)**
RESULTADO DEL EJERCICIO		**(446)**	**(14.476)**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2015.

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		(446)	(14.476)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	Nota 10		
- Por cobertura de flujos de efectivo		(4.463)	77.515
- Efecto impositivo		-	(25.951)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(4.463)	(51.564)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 18.6	26.379	25.461
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		26.379	25.461
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		21.470	(40.579)

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2015.

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2015

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reserva Legal	(Acciones Propias)	Reservas voluntarias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	**10.224**	-	**2.045**	**(68.629)**	**279.818**	**(8.856)**	**4.910**	**(60.553)**	**158.959**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	**(14.476)**	**(26.103)**	**(40.579)**
Distribución de resultado 2013	-	-	-	-	7	**4.903**	**(4.910)**	-	-
Operaciones con accionistas (Nota 13)									
- Aumentos de capital	1.420	27.852	-	-	-	-	-	-	**29.272**
- Reducciones de capital	(2.235)	-	-	-	-	-	-	-	**(2.235)**
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	68.629	(10.692)	-	-	-	**57.937**
Otras variaciones del patrimonio neto									
- Operaciones de escisión	-	-	-	-	(18.211)	-	-	-	**(18.211)**
- Otras operaciones	-	-	-	-	158	-	-	-	**158**
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	**9.409**	**27.852**	**2.045**	-	**251.080**	**(3.953)**	**(14.476)**	**(86.656)**	**185.301**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	**(446)**	**21.916**	**21.470**
Distribución de resultado 2014	-	-	-	-		**(14.476)**	**14.476**	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto									
- Operaciones ejercicios anteriores (Nota 13)					1.106				**1.106**
- Otras operaciones (Nota 21)	-	-	(163)	-	163	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015	**9.409**	**27.852**	**1.882**	-	**252.349**	**(18.429)**	**(446)**	**(64.740)**	**207.877**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2015.

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2015

(Miles de euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION (I)	**47.097**	**25.970**
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(32)	2.633
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	16.104	16.698
- Correcciones valorativas por deterioro	(27.081)	6.064
- Resultados por enejenaciones y otros	3.993	1.979
- Variación de provisiones	328	328
- Ingresos financieros	(10.445)	(7.563)
- Gastos financieros	34.852	34.468
- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	29.265	-
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	146	(284)
Cambios en el capital corriente		
- Deudores y otras cuentas a cobrar	(2.294)	(2.251)
- Otros activos corrientes y no corrientes	28.526	3.276
- Acreedores y otras cuentas a pagar	1.272	3.774
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(34.348)	(34.231)
- Cobros de intereses	6.811	1.079
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION (II)	**(93.577)**	**1.159**
Pagos por inversiones		
- Inmovilizado material	(16)	(4)
- Inversiones inmobiliarias	(12.989)	(18.514)
- Participación en empresas del grupo	(95.451)	-
Cobros por inversiones		
- Inversiones inmobiliarias	-	19.677
- Créditos a empresas del grupo y vinculadas	7.996	-
- Créditos a terceros	6.883	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION (III)	**38.628**	**(2.565)**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Emisión de instrumentos de patrimonio	-	29.272
- Adquisición /enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	20.728
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
- Emisión de deudas con entidades de crédito	27.845	-
- Emisión de deudas con empresas del grupo	37.588	-
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo	-	(37.376)
- Devolución y amortización de otras deudas	(26.805)	(15.189)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
-Dividendos	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	**(7.852)**	**24.564**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	60.496	35.932
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	52.644	60.496

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2015.

GMP Property SOCIMI, S.A.

(antes GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A)

Memoria del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Actividad de la empresa

La Sociedad fue constituida, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974 y tiene su domicilio social en la calle Luchana, número 23 de Madrid. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, que pasó de Monthisa Parque, S.A. a Grupo Monthisa Parque, S.A. y, posteriormente, con fecha 21 de enero de 2000, pasó a denominarse GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Con fecha 30 de septiembre de 2014 la sociedad pasó a denominarse, GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., tras su conversión al Régimen Fiscal SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria) de aplicación a partir del 1 de enero de 2014. Con fecha 16 de marzo de 2015, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación social para denominarse GMP Property SOCIMI, S.A., inscrito en el registro mercantil con fecha 22 de abril de 2015

La Sociedad tiene por objeto, con carácter principal, la realización de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs. Estas entidades no podrán tener participaciones en el capital de otras entidades, las participaciones representativas del capital de estas entidades deberán ser nominativas y la totalidad de su capital debe pertenecer a otras SOCIMI o entidades no residentes a que se refiere el apartado b) anterior.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Institución Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente a lo anterior, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto su renta represente menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas indirectamente por la Sociedad a través de su participación en otras sociedades con objeto idéntico, análogo o similar.

En cualquier caso, quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no puedan ser cumplidos por la Sociedad.

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de las sociedades Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

En el ejercicio 2014, los Administradores de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las participaciones que GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. mantenía en las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L. y Monteagro, S.A. y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. La escisión de estas dos sociedades supuso la reducción de las reservas de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A en 18.211 miles de euros netos de impuestos. Se detalla a continuación el impacto en el balance de la escisión:

	Miles de Euros
Instrumentos de patrimonio	(23.808)
Pasivo por impuesto diferido	5.597
Valor patrimonio escindido	**(18.211)**

Las bajas producidas se corresponden con las participaciones que mantenía la Sociedad en dichas compañías por importe de 23.808 miles de euros y con la reversión de un impuesto diferido que mantenía la Sociedad por la venta de un inmueble a la sociedad Edificio Hermosilla 11, S.L. por importe de 5.597 miles de euros como consecuencia de la consolidación fiscal que mantenía con dicha sociedad.

A estos efectos y, a pesar de que las sociedades escindidas estaban participadas por algunos accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., no se incluían dentro del perímetro de consolidación del Grupo GMP al no cumplir los requisitos al respecto indicados por el Código de Comercio para su consolidación.

Con fecha 1 de octubre de 2014, con posterioridad a la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro S.A, se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por The Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd (en adelante "GIC"). Dicha entrada supone una participación del 32,9% y un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las realizadas con motivo de la entrada en el accionariado, que a 31 de diciembre de 2015 suponen un importe de 88 millones de euros, con carácter complementario a la ampliación de capital suscrita en 2014, sin emisión de nuevas acciones. Dicho importe corresponde tanto a los créditos por venta de autocartera realizada en 2014 (19.933 miles de euros a valor actual, véanse Notas 9.2.a y 13.1), como a aportaciones adicionales comprometidas (67.277 miles de euros, véase Nota 13.1).

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007, 2012 y 2014, se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión descritas.

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades y, de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Dichas cuentas consolidadas han sido elaboradas con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecidas por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, así como por todas las disposiciones e interpretaciones que lo desarrollan. Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2015 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 31 de marzo de 2016 y se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 del Grupo GMP preparadas conforme a las NIIF adoptadas por la Unión Europea presentan, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, las magnitudes que se indican a continuación:

	Miles de euros	
	2015	2014
Total activo	1.785.653	1.467.853
Patrimonio neto:	681.448	548.201
Importe neto de la cifra de negocios	73.141	73.572
Resultado del ejercicio	110.630	145.393

1.1 Régimen SOCIMI

Desde el 1 de enero de 2014 el régimen fiscal de la Sociedad se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

   El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se hayan realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

   Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

   El plazo se computará:

   a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.

b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.
3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.
4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus accionistas con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos accionistas. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en la citada Ley.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

Si bien al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no cumple con la totalidad de las condiciones indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad estiman que las mismas se cumplirán dentro el lazo legal de dos años establecido al efecto (fecha efectiva para la Sociedad 30 de septiembre de 2016), para poder seguir manteniendo dicho régimen, por cuanto, entre otras actuaciones, se encuentran realizando las labores necesarias para la admisión a cotizar de la Sociedad en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), cuya cotización estiman será efectiva en el segundo trimestre del ejercicio 2016.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la Sociedad pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la Sociedad estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales.
c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
d) Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) y la restante legislación mercantil.
e) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2014 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2015, posteriormente depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros.

2.3 Principios contables obligatorios no aplicados

Los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.c y 4.e).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.a, 4.b y 4.c).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.e).
- El importe de determinadas provisiones (véase Nota 4.h).
- La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.3).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2014 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2015.

Cabe destacar que en el ejercicio 2015 se ha clasificado el inmovilizado material en curso que correspondiese a inversiones inmobiliarias dentro del epígrafe de inversiones inmobiliarias. En este sentido y, a efectos comparativos, los anticipos en inmovilizado material en curso del ejercicio 2014 también se presentan como inversiones inmobiliarias.

2.7 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

2.8 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto:	
Resultado del ejercicio	(446)
Aplicación:	
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(446)
	(446)

Limitaciones relativas a la distribución de dividendos

La Sociedad está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, las Sociedad deberá distribuir como dividendos:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o

participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

La Sociedad no ha repartido dividendos durante el ejercicio 2015.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

Fondo de comercio:

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

Aplicaciones informáticas:

La Sociedad registra en este epígrafe los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de 3-4 años.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado más abajo.

Las plusvalías o incrementos netos del valor resultante de las operaciones de actualización, si las hubiere, se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los

importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias. Asimismo, la Sociedad capitaliza los gastos financieros relacionados con la construcción del inmovilizado hasta la puesta en funcionamiento del activo siempre y cuando el periodo de duración de la misma sea superior a un año y correspondan, en todo caso, a la financiación de la construcción. En caso de que la obra en curso se detenga, la Sociedad deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16
Mobiliario de oficina	10
Ordenadores	25
Vehículos	16

c) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler. Excepcionalmente se pueden obtener plusvalías en su venta a precio de mercado.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.b, relativa al inmovilizado material.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 12

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se ha corregido al 31 de diciembre de 2015 y 2014, mediante la correspondiente provisión o reversión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su valoración, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros, o permita una reversión de la provisión por deterioro dotado en ejercicios anteriores. (véase Nota 7).

Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias

Al cierre de cada ejercicio, para el caso de los fondos de comercio, de forma semestral para los activos inmobiliarios, y siempre que existan indicios de pérdida de valor en el resto de activos (para los edificios de la Sociedad se realiza dos veces al año), la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por la Dirección de la Sociedad para la realización de dicho test es el siguiente:

- Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada. Concretamente, para la realización de los test de deterioro de los terrenos y edificios se emplean valoraciones de expertos independientes.

  En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue principalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

- En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

- Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida específicamente en el caso de los fondos de comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Sin embargo, en caso de que la Sociedad concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre un activo material, se dará de baja de los estados financieros reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siendo esta pérdida reversible.

d) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzcan que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad carece de contratos de arrendamiento financiero.

Arrendamiento operativo – contabilidad del arrendador

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

e) Instrumentos financieros

e.1) Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros incluidos en el balance de la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

c) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más accionistas.

d) Activos financieros disponibles para la venta (otros activos financieros): se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición, al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

e) Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por la Sociedad para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Inversiones en empresas del Grupo

Tal y como se indica en la Nota 9.2, la Sociedad posee participaciones en el capital social de determinadas empresas. En general y con independencia del porcentaje de participación, las participaciones de la Sociedad en el capital social de otras empresas no admitidas a cotización en Bolsa se valoran por su coste minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dicha corrección valorativa será la diferencia entre el valor en libros de la participación y el importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido en las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor original en libros de la inversión.

Se consideran empresas del Grupo aquéllas en las que se posee más del 50% del capital social o cuando los estatutos sociales u otros acuerdos otorgan a la Sociedad el control de la sociedad, y son empresas asociadas cuando la participación se encuentra por encima del 20% y existe influencia significativa en la gestión.

e.2) Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

e.3) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado en el ejercicio 2014, la Sociedad no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados en el epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo – créditos concedidos" conforme al método del coste amortizado (véase Nota 19.2), cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017. En el mes de agosto de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., ha realizado un desembolso anticipado por importe de 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro 20.778 miles de euros (véase Nota 13), cuyo valor actual por importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo (véase Nota19.2), siendo el plazo máximo para su desembolso el 31 de marzo de 2017.

e.4) Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza la Sociedad la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

Los derivados se registran por su valor razonable (véase "Procedimientos de valoración de derivados y del ajuste por riesgo de crédito") en la fecha del balance de situación. Si su valor es positivo se registran en el epígrafe "Deudores por instrumentos financieros" y en "Acreedores por instrumentos financieros" si es negativo. Las variaciones de valor razonable se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en el caso de que el derivado haya sido designado como instrumento de cobertura y ésta sea altamente efectiva, en cuyo caso su registro es el siguiente:

- Coberturas de flujo de efectivo: son coberturas realizadas para reducir el riesgo de la potencial variación de los flujos de efectivo por el riesgo de los tipos de interés asociados a pasivos financieros a largo plazo a tipo variable. Los cambios en el valor razonable de los derivados se registran, en la parte en que dichas coberturas son efectivas en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" del patrimonio neto en el balance de situación adjunto. Se considera que las coberturas son efectivas o eficientes en aquellos derivados en los que el resultado del test de efectividad sobre los mismos se encuentra entre el 80% y el 125%. La pérdida o ganancia acumulada se traspasa al estado de resultados consolidados a medida que el subyacente tiene impacto en dicha cuenta por el riesgo cubierto, deduciendo dicho efecto en el mismo epígrafe del estado de resultados consolidado.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantiene contratados instrumentos financieros derivados dentro de su estrategia de cobertura de flujos de efectivo asociadas a la financiación de proyectos.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Política de la Sociedad sobre coberturas

Al inicio de la cobertura, la Sociedad designa y documenta formalmente las relaciones de cobertura, así como el objetivo y la estrategia que asume con respecto a las mismas. La contabilización de las operaciones de cobertura, sólo resulta de aplicación cuando se espera que la cobertura sea altamente eficaz al inicio de la cobertura y en los ejercicios siguientes para conseguir compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuible al riesgo cubierto, durante el período para el que se ha designado la misma (análisis prospectivo) y la eficacia real, que pueda ser determinada con fiabilidad, está en un rango del 80 – 125% (análisis retrospectivo).

Procedimientos de valoración de derivados y del ajuste por riesgo de crédito

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula utilizando las técnicas habituales en el mercado financiero, es decir, descontando todos los flujos previstos en el contrato de acuerdo con sus características, tales como el importe del nocional y el calendario de cobros y pagos, basándose en las condiciones de mercado, tanto de contado como de futuros, a la fecha de cierre del ejercicio

A 31 de diciembre de 2015 para determinar el ajuste por riesgo de crédito, en la valoración de los derivados, se ha aplicado una técnica basada en el cálculo a través de simulaciones de la exposición total esperada (que incorpora tanto la exposición actual como la exposición potencial) ajustada por la probabilidad de incumplimiento a lo largo del tiempo y por la severidad (o pérdida potencial) asignada a la Sociedad y a cada una de las contrapartidas.

La exposición total esperada de los derivados se obtiene usando inputs observables de mercado, como curvas de tipo de interés según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Los inputs aplicados para la obtención del riesgo de crédito propio y de contrapartida (determinación de la probabilidad de incumplimiento) se basan principalmente en la aplicación de spreads de crédito propios o de empresas comparables actualmente negociados en el mercado (curvas de CDS).

f) Impuestos sobre beneficios

Desde el ejercicio 2008 y hasta el ejercicio 2013, la Sociedad tributaba en régimen de consolidación fiscal, siendo la dominante del Grupo fiscal. Sin embargo, la Sociedad ha optado por tributar, desde el 1 de enero de 2014, bajo el régimen de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), circunstancia que ha supuesto la extinción del referido Grupo fiscal. Dicha extinción supuso en el ejercicio 2014 el reparto de los créditos y débitos fiscales a cada una de las entidades que conformaban el Grupo. A estos efectos, las bases imponibles negativas (BINs) que poseía el Grupo en ese momento, y que se encontraban registrados como activos diferidos de la Sociedad, fueron distribuidas a las sociedades individuales.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos. Entre ellos, destaca la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un periodo mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los accionistas estarán exentos, salvo que el perceptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del accionista. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los accionistas.

Para aquellos activos adquiridos con anterioridad a la incorporación al régimen SOCIMI, la plusvalía que se obtenga por la venta se distribuirá linealmente (salvo prueba en contrario) durante los ejercicios en que el activo haya permanecido en propiedad de la SOCIMI. La plusvalía correspondiente a los ejercicios previos a la incorporación al régimen SOCIMI estará sujeta a una tributación al tipo general mientras que para el resto de ejercicios el tipo será del 0%.

En este sentido, y considerando el régimen de SOCIMI en el que se encuentra la Sociedad desde el 1 de enero de 2014, la Sociedad procedió a revertir la totalidad de los impuestos diferidos al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se vayan a producir desinversiones futuras de activos que puedan tributar y recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus accionistas, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. En este sentido, la Sociedad tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

La Sociedad no ha repartido dividendos a sus accionistas durante el ejercicio.

g) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca

la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas inmobiliarias se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario, salvo que sean consideradas como remotos. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

Los asesores legales de la Sociedad, así como sus Administradores, entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales.

i) Permutas de activos

Se entiende por "permuta de activos" la adquisición de activos materiales o intangibles a cambio de la entrega de otros activos no monetarios o de una combinación de éstos con activos monetarios.

Como norma general, en operaciones de permuta con carácter comercial, el activo recibido se valora por el valor razonable del activo entregado más, en su caso, las contrapartidas monetarias que se hubieran entregado a cambio. Las diferencias de valoración que surgen al dar de baja el elemento entregado a cambio se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se considera que una permuta tiene carácter comercial cuando la configuración de los flujos de efectivo del inmovilizado recibido difiere (riesgo, calendario e importe) de la configuración de los del activo entregado o el valor actual de los flujos de efectivo después de impuestos de las actividades de la empresa afectadas por la permuta se ve modificado como consecuencia de la operación.

Cuando la permuta no tenga carácter comercial, el activo recibido se valora por el valor contable del bien entregado más, en su caso, las contrapartidas monetarias que se hubieran entregado a cambio, con el límite del valor razonable del activo recibido si éste fuera menor.

j) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad

consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

k) Estados de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

l) Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación, que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

m) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por la Sociedad es el Euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. La Sociedad no realiza operaciones en moneda distinta al Euro.

5. Inmovilizado intangible

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en las diferentes cuentas del inmovilizado intangible y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de euros			
	31/12/2014	Adiciones	Traspasos	31/12/2015
Aplicaciones informáticas:				
Coste	778	-	-	778
Amortización acumulada	(664)	(54)	-	(718)
	114	**(54)**	-	**60**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**234**	**(54)**	-	**180**

Ejercicio 2014

	Miles de euros			
	31/12/2013	Adiciones	Traspasos	31/12/2014
Aplicaciones informáticas:				
Coste	778	-	-	778
Amortización acumulada	(611)	(53)	-	(664)
	167	**(53)**	-	**114**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**287**	**(53)**	-	**234**

El fondo de comercio se generó en el ejercicio 2005 a partir de la fusión por absorción del Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. siendo este edificio la unidad generadora de efectivo a la que pertenece. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 quedaban pendientes 120 miles de euros, no habiéndose producido depreciaciones por deterioro.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizado ascendía a 565 miles de euros y 564 miles de euros respectivamente.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2015 y 2014, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente

Ejercicio 2015

	Miles de euros				
	31/12/2014	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véase Nota 7)	31/12/2015
Coste:					
Terrenos	587	-	-	-	587
Edificios	373	-	-	-	373
Instalaciones Técnicas	41	-	-	-	41
Mobiliario y equipo	632	16	-	142	790
	1.633	**16**	**-**	**142**	**1.791**
Amortización acumulada:					
Edificios	(194)	(7)	-	-	(201)
Instalaciones Técnicas	(4)	(4)	-	-	(8)
Mobiliario y equipo	(541)	(50)	-	-	(591)
	(739)	**(61)**	**-**	**-**	**(800)**
Neto	**894**	**(45)**	**-**	**142**	**991**

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véase Nota 7)	31/12/2014
Coste:					
Terrenos	587	-	-	-	587
Edificios	279			94	373
Instalaciones Técnicas	-	-	-	41	41
Elementos de transporte	42	-	(42)	-	-
Mobiliario y equipo	562	4	-	66	632
	1.470	**4**	**(42)**	**201**	**1.633**
Amortización acumulada:					
Edificios	(187)	(7)	-	-	(194)
Instalaciones Técnicas	-	(4)	-	-	(4)
Elementos de transporte	(42)	-	42	-	-
Mobiliario y equipo	(508)	(33)	-	-	(541)
	(737)	**(44)**	**42**	**-**	**(739)**
Neto	**733**	**(40)**	**-**	**201**	**894**

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Edificios" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad por importe conjunto de 960 miles de euros en 2015 y 2014, con una amortización acumulada en 2015 de 201 miles de euros (194 miles de euros en 2014).

Todo el inmovilizado material propiedad de la Sociedad está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional. El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2015 asciende a 515 miles de euros (488 miles de euros en 2014).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2015 y 2014, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de euros				
	31/12/2014	Adiciones	Bajas	Traspasos (véase Nota 6)	31/12/2015
Coste:					
Terrenos	611.297	-	(609)	-	610.688
Edificios	382.590	-	(2.693)	6.135	386.032
Instalaciones	100.484	-	(1.300)	4.144	103.328
Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso	12.624	12.989	(4.717)	(10.421)	10.475
	1.106.995	**12.989**	**(9.319)**	**(142)**	**1.110.523**
Amortización acumulada:					
Edificios	(111.517)	(12.998)	-	-	(124.515)
Instalaciones	(86.600)	(2.991)	-	-	(89.591)
	(198.117)	**(15.989)**	-	-	**(214.106)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(98.563)**	**(3.095)**	**30.176**	-	**(71.482)**
Neto	**810.315**	**(6.095)**	**20.857**	**(142)**	**824.935**

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Bajas	Traspasos (véase Nota 6)	31/12/2014
Coste:					
Terrenos	612.016	21.747	(22.466)	-	611.297
Edificios	396.756	7.559	(22.278)	553	382.590
Instalaciones	100.901	1.564	(3.962)	1.981	100.484
Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso	4.058	11.643	(342)	(2.735)	12.624
	1.113.731	**42.513**	**(49.048)**	**(201)**	**1.106.995**
Amortización acumulada:					
Edificios	(103.932)	(13.538)	5.953	-	(111.517)
Instalaciones	(87.348)	(3.061)	3.809	-	(86.600)
	(191.280)	**(16.599)**	**9.762**	-	**(198.117)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(155.891)**	**(282)**	**57.610**	-	**(98.563)**
Neto	**766.560**	**25.632**	**18.324**	**(201)**	**810.315**

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres solares, en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), y edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid.

Las altas del ejercicio 2015 en el epígrafe "Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso", se corresponden, principalmente, a las obras de remodelación que se han llevado a cabo en el inmueble situado en la calle Eloy Gonzalo 10, adquirido por la Sociedad en el ejercicio anterior, así como los costes incurridos en la reforma integral que se está llevando a cabo en el inmueble sito en la calle Castellana 81.

Las altas del ejercicio 2014 corresponden, principalmente, con la adquisición de un edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 anteriormente propiedad de Altadis, S.A. por un precio de 30.000 miles de euros. Este edificio se encuentra en Madrid y su desglose en la fecha de compra es el siguiente:

Descripción	Terrenos	Construcción	Instalaciones	Total
Edificio Eloy Gonzalo 10	21.424	7.290	1.286	30.000
Total	21.424	7.290	1.286	30.000

La Sociedad procedió a realizar el reparto del coste por epígrafe contable, en función del porcentaje que figura en el Impuesto de Bienes Inmuebles, siendo consistentes con el criterio empleado en anteriores adquisiciones.

Asimismo, las adiciones incluidas en el epígrafe "Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso" a 31 de diciembre de 2014 se corresponden, principalmente, a las remodelaciones llevadas a cabo en el inmueble de Eloy Gonzalo 10 así como a trabajos de reforma realizados en Luchana 23, Castellana 81, Iberiamart y Parque Norte. También se incluye un anticipo por importe de 4.400 miles de euros entregado para la reserva para la adquisición, del edificio situado en Castellana 77.

Las bajas del ejercicio se corresponden, principalmente, a la demolición de parte de los elementos constructivos e instalaciones que componía el edificio original de Eloy Gonzalo 10, realizadas como parte extraordinaria dentro del proceso de reforma del inmueble, las cuales han supuesto una pérdida de 3.993 miles de euros, registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta del ejercicio 2015 (Nota 18.5). Asimismo, la Sociedad ha procedido a dar de baja el anticipo de inversiones inmobiliarias por importe de 4.400 miles de euros registrados en el ejercicio 2014, para la adquisición del inmueble de Castellana 77, el cuál ha sido finalmente adquirido por la sociedad dependiente Engage Inversiones 2014, S.L.U. (véase Nota 9.2).

Por su parte, las bajas del ejercicio 2014 se corresponden con la venta del edificio Vía de los Poblados. El valor neto contable de este edificio a la fecha de su venta ascendía a 21.656 miles de euros (siendo su coste de 49.048 miles de euros, su amortización acumulada de 9.762 miles de euros y su deterioro de 17.630 miles de euros). El mencionado edificio fue vendido por 20.260 miles de euros, por lo que su venta generó una minusvalía de 1.396 miles de euros. Asimismo se produjeron gastos adicionales por importe de 583 miles de euros correspondientes al pago del impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana, por lo que la pérdida total derivada de la operación ascendió a 1.979 miles de euros, registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenación de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los importes incluidos en la columna de traspasos en el ejercicio 2015 corresponden principalmente a la puesta en explotación de los elementos adquiridos en las reformas realizadas en los inmuebles Eloy Gonzalo 10, Luchana 23, Iberia Mart y Parque Norte, así como a la finalización de los trabajos relativos a las fachadas y acondicionamientos de los módulos de oficinas e instalaciones de sistemas de climatización del inmueble Castellana 81. Los importes incluidos en dicha columna en el ejercicio 2014 correspondieron a las reformas realizadas en Castellana 81, Luchana 23 e Iberia Mart.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos hipotecarios por el valor neto contable de los siguientes inmuebles (en miles de euros):

	2015	2014
Complejo Parque Norte	76.776	76.620
Edificios Iberia Mart I y II	78.570	78.084
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	74.916	75.968
Complejo Castellana Norte	26.242	26.871
Terreno de Valdebebas	42.532	37.143
Edificio Puerto de Somport	11.886	12.763
Edificio Eloy Gonzalo 10	34.201	-
Total	**345.123**	**307.449**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a 599.627 y 572.970 miles de euros, respectivamente (véase Nota 15.1).

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad, calculado en función de las valoraciones realizadas por expertos independientes no vinculados al Grupo (Savills), al 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendía a 1.349 millones de euros y 1.192 millones de euros (incluyendo la parte destinada a uso propio incluida en el inmovilizado material), respectivamente.

Durante el ejercicio 2015 se registraron dotaciones y reversiones de deterioros de inversiones inmobiliarias por importe de 3.095 miles de euros (282 miles de euros en 2014) y 30.176 miles de euros (57.610 miles de euros en 2014) respectivamente para adecuar su valor a las valoraciones antes mencionadas. El efecto neto en la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios 2015 y 2014 ha sido de 27.081 miles de euros y 57.328 miles de euros de reversión respectivamente.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2015 asciende a 73.794 miles de euros (68.954 miles de euros en 2014).

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía un anticipo de clientes correspondiente al derecho a compra futura de uno de los terrenos que la Sociedad tienen en Valdebebas, por importe de 3.016 miles de euros. El importe total de la compra asciende a 15.080 miles de euros, a realizarse en un plazo máximo de 15 meses (véase Nota 16).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre del ejercicio 2015 y 2014 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Ubicación y uso:

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a los edificios en alquiler de Luchana 23, Parque Norte, Castellana Norte, Iberia Mart, Génova 27, Hermosilla 3 - Ayala 8, Alcalá 16, Castellana 81, Goya 14, Puerto de Somport 8 y Eloy Gonzalo 10, todos ellos situados en Madrid. Todos estos inmuebles de la Sociedad están destinados a oficinas. En los 259.766 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación durante el ejercicio 2015 ha ascendido a 88,84% (92,06 % en 2014).

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2015 y 2014 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 57.357 y 65.833 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados (véase Nota 18.1). Los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en el ejercicio 2015 y 2014 a 38.204 miles de euros y 42.302 miles de euros, respectivamente, de los cuales 15.989 miles de euros en 2015 (16.599 miles de euros en 2014) correspondían a la dotación a la amortización de los inmuebles en arrendamiento.

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de tres de los edificios de la Sociedad (Castellana 81, Goya 14 y Alcalá 16), la Sociedad debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos. En este sentido, tras la

venta de Vía de los Poblados, la Sociedad amortizó en el ejercicio 2014 10.065 miles de euros (véase Nota 15.1).

8. Arrendamientos

Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad tenía contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2015	2014
Menos de un año	52.750	58.473
Entre uno y cinco años	145.281	153.109
Más de cinco años	79.493	69.674
Total	**277.524**	**281.256**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tenía la Sociedad al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias.

La Sociedad no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario.

9. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

9.1 Clasificación de las inversiones financieras a largo y corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2015 y 2014:

	Miles de euros									
	Instrumentos Financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo					
	Créditos a terceros		Derivados y otros activos financieros no corrientes		Valores representativos de deuda		Derivados y otros activos financieros corrientes		Total	
Categorías \ Clases	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Instrumentos de Patrimonio	-	-	232	-	-	-	-	-	232	-
Préstamos y partidas a cobrar	605	7.488	-	-	-	-	-	-	605	7.488
Inversiones mantenidas al Vencimiento	-	-	-	-	10.000	38.337	-	-	10.000	38.337
Fianzas	-	-	9.073	9.040	-	-	-	-	9.073	9.040
Otros activos financieros: Derivados (Nota 10)	-	-	140	286	-	-	-	-	140	286
Total	**605**	**7.488**	**9.445**	**9.326**	**10.000**	**38.337**	**-**	**-**	**20.050**	**55.151**

La variación derivada de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido la siguiente:

Ejercicio 2015

Deterioros	Miles de euros			
	31/12/2014	Dotaciones / Reversión	Traspasos	31/12/2015
Inversiones mantenidas al vencimiento	(164)	-	164	-
Instrumentos de patrimonio (Nota 9.2)	(2.519)	(106)	2.519	(106)
Total deterioro	**(2.683)**	**(106)**	**2.683**	**(106)**

Ejercicio 2014

Deterioros	Miles de euros		
	31/12/2013	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2014
Inversiones mantenidas al vencimiento	(211)	47	(164)
Instrumentos de patrimonio	(2.519)	-	(2.519)
Total deterioro	**(2.730)**	**47**	**(2.683)**

La imputación del deterioro del ejercicio, se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio (véase Nota 18.7). El traspaso registrado en el deterioro de las inversiones financieras, se corresponde a la clasificación como empresa de Grupo, de las participaciones de la sociedad Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. (véase Nota 9.2).

a) Instrumentos de patrimonio

Dentro de este epígrafe, a 31 de diciembre de 2014, se incluía la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L.U." (el 90% restante pertenecía a GE Real Estate Iberia, S.A.), la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión ascendía a 2.519 miles de euros y se encontraba deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2014. Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha adquirido el 90% restante de dicha sociedad, por lo que tanto el coste como el deterioro asociado han sido reclasificados al epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo" del balance de situación adjunto (véase Nota 9.2).

En este epígrafe, a 31 de diciembre de 2015, se incluye la adquisición de 50.908 acciones por la Sociedad de la empresa Banco Santander, S.A., en el mercado continuo español por un precio unitario de 6,65 euros. A cierre del ejercicio, Banco Santander, S.A., cotizaba a 4,55 euros por acción en el mercado continuo español, por lo que la Sociedad ha procedido a registrarse una provisión de 106 miles de euros (véase Nota 18.7).

b) Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo

A 31 de diciembre de 2015, se registra el importe pendiente de cobro a largo plazo por una obra en el edificio Génova 27, cuyo importe asciende a 605 miles de euros (907 miles de euros en 2014). El devengo es a largo plazo y devenga intereses de mercado.

El importe registrado a 31 de diciembre de 2014 corresponde, por una parte, al crédito otorgado a la sociedad participada "Renta Gestión Fuencarral, S.L.U." por importe de 6.581 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y a los intereses devengados pendientes de cobro. El vencimiento era a largo plazo y devengaba intereses de mercado. En el ejercicio 2015 dicho crédito ha sido parcialmente capitalizado (véase Nota 9.2).

c) Inversiones mantenidas al vencimiento

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 correspondía a imposiciones a plazo fijo realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

d) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, la Sociedad deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

9.2 Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo

El desglose de este epígrafe de los balances de situación a 31 de diciembre de 2015 y 2014 adjuntos es el siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Instrumentos de patrimonio	**77.166**	**4.058**
Inversiones en empresas del Grupo y multigrupo	150.760	42.917
Deterioro de inversiones en empresas del Grupo y multigrupo	(73.594)	(39.878)
Inversiones en empresas asociadas	-	4.437
Deterioro de inversiones en empresas asociadas	-	(3.418)
Créditos a empresas (Nota 19.2)	**216.407**	**228.273**
Créditos a empresas del grupo	63.840	54.610
Cuenta corriente empresas del grupo	133.234	136.454
Crédito Euro Cervantes (Nota 13.1)	19.333	37.210
Total	**293.573**	**232.331**

El movimiento habido durante los ejercicios 2015 y 2014 en las inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo y los créditos concedidos a empresas es el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de euros					
	31/12/2014	Traspasos	Adiciones	Bajas	Cap. créditos	31/12/2015
Ociopolis, S.L.U.	27.898	-	-	-	-	27.898
In-Plania, S.L.U.	177	-	-	-	-	177
Inmoaccess, S.L.U.[1]	42	-	14.400	-	-	14.442
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	6.359	-	-	-	-	6.359
Espai Campanar, S.L.U.	6.160	-	-	-	-	6.160
Pinea Hills, S.L.U.	2.281	-	11.349	-	-	13.630
Engage Inversiones 2014, S.L.U.[1]	-	-	3	-	37.103	37.106
Edificio Velázquez 164, S.L.U.	-	-	30	-	1.552	1.582
Renta Apartamentos, S.L.U.[2]	-	4.437	42.140	(20.925)	-	25.652
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.[2]	-	2.519	735	-	14.500	17.754
Total participaciones en empresas del grupo	**42.917**	**6.956**	**68.657**	**(20.925)**	**53.155**	**150.760**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	(4.437)	-	-	-	-
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	**(4.437)**	-	-	-	-
Ociopolis, S.L.U.	(27.898)	-	-	-	-	(27.898)
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	(6.359)	-	-	-	-	(6.359)
Espai Campanar, S.L.U.	(3.340)	-	-	114	-	(3.226)
Pinea Hills, S.L.U.	(2.281)	-	(11.037)	-	-	(13.318)
Engage Inversiones 2014, S.L.U.[1]	-	-	(21.252)	-	-	(21.252)
Edificio Velázquez 164, S.L.U.	-	-	(1.541)	-	-	(1.541)
Renta Apartamentos, S.L.U.[2]	-	(3.418)	-	3.418	-	-
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.[2]	-	(2.519)	-	2.519	-	-
Total deterioro en empresas del grupo:	**(39.878)**	**(5.937)**	**(33.830)**	**6.051**	-	**(73.594)**
Renta Apartamentos, S.L.	(3.418)	3.418	-	-	-	-
Total deterioro en empresas asociadas	**(3.418)**	**3.418**	-	-	-	-
Total participaciones en empresas del grupo	**4.058**	-	**34.827**	**(14.874)**	**53.155**	**77.166**
Créditos a empresas (Nota 19.2)	**228.273**	-	**65.771**	**(24.482)**	**(53.155)**	**216.407**

[1]Sociedades auditadas por Deloitte, S.L.
[2]Sociedades auditadas por KPMG

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	Escisión (véase Nota 1)	31/12/2014
Monteagro, S.A.	6.700	1.159	-	(7.859)	-
Ociopolis, S.L.U.	27.898	-	-	-	27.898
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	7.301	10.815	-	(18.116)	-
In-Plania, S.L.U.	177	-	-	-	177
Inmoaccess, S.L.U.	42	-	-	-	42
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	6.000	359	-	-	6.359
Espai Campanar, S.L.U.	6.160	-	-	-	6.160
Pinea Hills, S.L.U.	-	2.281	-	-	2.281
Total participaciones en empresas del grupo	**54.278**	**14.614**	**-**	**(25.975)**	**42.917**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	-	-	-	4.437
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	**-**	**-**	**-**	**4.437**
Monteagro, S.A.	(69)	-	-	69	-
Ociopolis, S.L.U.	(27.898)	-	-	-	(27.898)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	(2.098)	-	-	2.098	
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	(6.000)	(359)		-	(6.359)
Espai Campanar, S.L.U.	(3.419)	-	88	-	(3.331)
Pinea Hills, S.L.U.	-	(2.281)	-	-	(2.281)
Total deterioro en empresas del grupo:	**(39.484)**	**(2.640)**	**88**	**2.167**	**(39.869)**
Renta Apartamentos, S.L.	(2.438)	(989)	-	-	(3.427)
Total deterioro en empresas asociadas	**(2.438)**	**(989)**	**-**	**-**	**(3.427)**
Total participaciones en empresas del grupo y asociadas	**16.793**	**10.985**	**88**	**(23.808)**	**4.058**

En el Anexo I, se indican los datos más significativos relativos a las sociedades participadas.

Las transacciones que la Sociedad ha llevado a cabo en el ejercicio 2015 han sido las siguientes:

- Con fecha 9 de julio de 2015, Pinea Hills, S.L.U. aumentó su capital por importe de 12 miles de euros, con una prima de emisión asociada de 4.337 miles de euros totalmente suscrita y desembolsada en efectivo por la Sociedad como Socio Único de la misma. Adicionalmente, y en la misma fecha, la Sociedad procedió a realizar una aportación de socios por 7.000 miles de euros, desembolsados íntegramente, donde la operación no constituye contraprestación de entrega de bienes o prestación de servicios alguna, ni tiene la naturaleza de pasivo, siendo su finalidad la de compensar pérdidas de Pinea Hills, S.L.U. y solventar la situación de desequilibrio patrimonial en la que se encontraba.
- Con fecha 18 de septiembre de 2015, Inmoaccess, S.L.U. aumentó su capital por importe de 3.005 miles de euros, con una prima de emisión de 11.395 miles de euros, totalmente suscrita y desembolsada en efectivo por la Sociedad, como Socio Único.
- Con fecha 12 de enero de 2015 la Sociedad adquirió la totalidad de las participaciones de Engage Inversiones 2014, S.L.U. a la sociedad Rino Asesores S.L.P. El precio de compra se estipuló en 3.000 euros, correspondiente al 100% del capital social, el cual fue íntegramente desembolsado. Adicionalmente, la Sociedad concedió a Engage Inversiones 2014, S.L.U. un préstamo por 36.000 miles de euros, para la adquisición del edificio Castellana 77, que incluye 4.400 miles de euros en concepto de transferencia del anticipo entregado por la Sociedad en 2014, para la adquisición de dicho inmueble (véase Nota 7). Con fecha 15 de diciembre de 2015, se acuerda ampliar el capital social de Engage Inversiones 2014, S.L.U. en un importe de 500 miles de euros

con una prima de emisión asociada de 36.603 miles de euros. Dicha ampliación ha sido suscrita íntegramente por GMP Property SOCIMI, S.A, como Socio Único, a través de la compensación del crédito entregado a Engage Inversiones 2014 con anterioridad, que a fecha de ampliación ascendía a 37.103 miles de euros.

- Con fecha 9 de julio de 2015 GMP Nueva Residencial, S.A.U. (sociedad filial del Grupo) y único accionista de Edificio Velázquez 164, S.L.U vende a GMP Property SOCIMI, S.A la totalidad de las participaciones de dicha sociedad, por un importe de 30 miles de euros. Con fechas 9 de julio de 2015 y 18 de diciembre de 2015, Edificio Velázquez 164, S.L.U., llevó a cabo sendas ampliaciones de capital por importe conjunto de 6 miles de euros, más un prima de asunción conjunta de 1.546 miles de euros, que fueron suscritas por la Sociedad mediante la capitalización de los créditos concedidos a esta.
- Con fecha 4 de marzo de 2015 Renta Apartamentos, S.L.U. realizó una reducción de capital con el objetivo de compensar pérdidas acumuladas mediante la reducción del valor nominal de las acciones, sin modificar el porcentaje de participación de los Socios. Simultáneamente, los Socios acordaron realizar una ampliación de capital por importe de 38 millones de euros, la cual fue suscrita íntegramente por GMP Property SOCIMI, S.A. y desembolsada en efectivo, de forma que incrementa su porcentaje de participación del 20% inicial hasta el 90,54%.
  Adicionalmente, en la misma fecha, la Sociedad adquiere el porcentaje de participación remanente al Socio minoritario por importe de 4.140 miles de euros, tras lo cual GMP Property SOCIMI, S.A., ostenta el 100% de la participación de Renta Apartamentos, S.L.U.
  Con fecha 19 de noviembre de 2015, la Sociedad y Renta Apartamentos, S.L.U. acordaron la permuta de 644.299 acciones de Renta Apartamentos, S.L.U., a adquirir por esta como acciones propias, posteriormente amortizadas, con contraprestación en la cancelación del préstamo que Renta Apartamentos, S.L.U. había concedido a la Sociedad. Dicha operación no ha supuesto resultado significativo para la Sociedad.
- Con fecha 3 de septiembre de 2015, la Sociedad, titular hasta la fecha del 10% de las participaciones sociales de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. (véase Nota 9.1), adquirió el 90% de las participaciones restantes al Socio mayoritario GE Real Estate Iberia, S.A., por importe de un euro, subrogándose en la misma posición acreedora del crédito con GE Real Estate Iberia, S.A. que esta sociedad poseía, por un precio de 49.233 miles de euros. Asimismo, como regularización del precio de compra en el cierre de la operación, la Sociedad entregó a GE Real Estate Iberia, S.A. 735 miles de euros adicionales y procedió a la condonación de 613 miles de euros del crédito inicial que GMP Property SOCIMI, S.A. había otorgado a Renta Gestión Fuencarral, S.L. las cuales se han registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" (véase Nota 18.7).
  Por último, y en la misma fecha al objeto de fortalecer la situación patrimonial de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., la Sociedad suscribió la ampliación de capital de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. mediante la capitalización parcial del crédito concedido por importe de 14.500 miles de euros.

Las altas registradas a 31 de diciembre de 2014 se correspondieron principalmente con aumentos de capital de las sociedades Monteagro, S.A. y Edificio Hermosilla 11, S.L.U., anteriores a su escisión, por importe de 1.159 y 10.815 miles de euros, respectivamente. Asimismo, se registraron altas por 359 miles de euros correspondientes a la adquisición por parte de GMP Property SOCIMI, S.A. de 65.000 participaciones de GMP Nueva Residencial, S.A a la sociedad Monteagro, S.A. Por último, se adquirió el 100% de las participaciones de la sociedad Pinea Hills, S.L. mediante la compensación del crédito que mantenía con dicha sociedad. (véase Nota 9.1)

Las bajas registradas al cierre del ejercicio 2014 se correspondieron principalmente, con la escisión de las sociedades Monteagro, S.A. y Edificio Hermosilla 11, S.L.U junto con los deterioros asociados a las mismas. (Véase Nota 1)

En el análisis del deterioro de las participaciones se ha tenido en cuenta el patrimonio neto corregido por las plusvalías tácitas existentes al 31 de diciembre de 2015 (véase Anexo I).

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han realizado las correcciones valorativas suficientes para adecuar el valor de la participación a su valor razonable.

9.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad está expuesta a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo GMP, de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos, así como por los préstamos concedidos a empresas de grupo.

La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. A pesar de ello, la empresa establece el análisis de riesgos de cada una de las operaciones que se plantean, previo al cierre de las mismas. La Sociedad recibe fianzas por todos los contratos y, en la mayoría de ellos, avales bancarios para cubrir el riesgo de un potencial impago. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

En cuanto al riesgo de insolvencia de los créditos concedidos a empresas del Grupo, la Sociedad evalúa la recuperabilidad de los mismos a partir del test de deterioro que elabora, al menos, anualmente.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.). El tipo medio de interés devengado sobre el préstamo en el ejercicio 2015 tras considerar el efecto de las relaciones de cobertura ha sido el 4,4%.

Para el cálculo del valor razonable de los derivados financieros, en particular para la estimación de ajustes por riesgos de contraparte, la Sociedad ha utilizado inputs de mercado de cotizaciones de CDSs cuando estas estaban disponibles. De no ser así, y en particular para el caso de la Sociedad, el input se ha originado mediante la utilización de comparables de mercado, teniendo en cuenta país, sector y circunstancias de las compañías con las que se ha establecido la comparación.

Tanto estos inputs como todos los utilizados en el cálculo del valor razonable corresponden a Niveles 1 y 2 en la jerarquía del valor razonable establecida en la norma internacional de información financiera NIIF 13 'Medición del valor razonable'. La Sociedad ha utilizado las curvas de tipo de interés Euribor a 1 mes, a 3 meses y a 1 año para el cálculo de las valoraciones de los derivados. Estas últimas se sitúan en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable neto de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, eran negativos en 64.711 miles de euros y en 86.909 miles, respectivamente (véase Nota 10).

El importe de las liquidaciones de flujos de efectivo nominales, previstas durante el plazo contractual de los derivados de cobertura, se presenta en la tabla adjunta agrupado por tramos temporales:

Miles de euros	Valor en libros 31 diciembre 2015	Flujos de efectivo esperados		
		< 2 años	Entre 2 y 5 años	> 5 años
Derivados de cobertura	(64.711)	(51.263)	(13.140)	(1.576)

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2015 y 2014) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,2%, +0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de euros	
	2015	2014
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	2.711	4.773
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	6.887	11.797
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(1.489)	(2.458)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, la Sociedad estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, 0,5% y -0,1% (+0,2%, 0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2015	2014
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	75
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	220
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(18)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que la sociedad tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2015) y su impacto en la Cuenta de Resultados, después de considerar los derivados:

	Miles de Euros
Sensibilidad	2016
+50Pb (Incremento Eur 3m)	(575)
+75Pb (Incremento Eur 3m)	(481)
+100Pb (Incremento Eur 3m)	(388)

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad pueda no disponer de fondos suficientes para atender todas sus obligaciones de pago.

En opinión de los Administradores la Sociedad mantiene inversiones financieras temporales por importe suficiente para atender las necesidades previstas en el corto plazo, y adicionalmente el importe más significativo de deuda tiene vencimiento en 2017.

Asimismo, el grado medio de ocupación de los activos arrendados (88,84% sobre superficie en alquiler con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2016.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos de la Sociedad en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta con recurso:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad consideran suficiente, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2015.

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2015 la Sociedad presenta resultado negativo, por lo que no presenta obligación de reparto de dividendos.

10. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En los ejercicios 2015 y 2014 los únicos derivados que la Sociedad poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor de mercado de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), utiliza como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo. Para la determinación del valor de mercado de los Collars y combinaciones de opciones, la Sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los precios de ejercicio y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones paga fijo y recibe variable, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones de la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2015, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 140 miles de euros (286 miles de euros en 2014) y en el "Pasivo no corriente" 64.851 miles de euros (87.195 miles de euros en 2014), que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos de cobertura, contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad, vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Ejercicio 2015

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros					Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2015	Valor a 31/12/2015	A Resultados	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017	
Activos financieros								
Swap-Cap Spread	2016	Eur3m-0,55%	25.000	140	(139)	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%	153.556	-	(7)	153.556	-	Euribor 3 m
			178.556	**140**	**(146)**	**153.556**	**-**	
Pasivos financieros								
Collar	2017	2,96% - 7,5%	357.936	(23.612)	1	479.900	-	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	29.870	(345)	(2)	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	3,70%-6,70%//3,60%-6,50%	107.413	(6.981)	1	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2016-2022	2,58%-4,60%	233.080	(33.913)	-	224.217	218.257	Euribor 3 m / 12 m
			728.299	**(64.851)**	**-**	**749.999**	**264.139**	
Total			**906.855**	**(64.711)**	**(146)**	**903.555**	**264.139**	

Ejercicio 2014

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2014	Valor a 31/12/2014	A Resultados	A Reservas	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur3m-0,55%	25.000	279	953	(10)	25.000	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%	153.556	7	(273)	(188)	153.556	153.556	-	Euribor 3 m
			178.556	**286**	**680**	**(198)**	**178.556**	**153.556**	-	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	312.014	(30.794)	58	(27.508)	357.936	479.900	-	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	31.553	(1.686)	(791)	(1.686)	29.870	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	3,70%-6,70%//3,60%-6,50%	107.413	(10.384)	175	21.032	107.353	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	277.665	(44.331)	162	(17.743)	233.080	224.217	218.257	Euribor 3 m / 12 m
			728.645	**(87.195)**	**(396)**	**(25.905)**	**728.239**	**749.999**	**264.139**	
Total			**907.201**	**(86.909)**	**284**	**(26.103)**	**906.795**	**903.555**	**264.139**	

El impacto reflejado en la columna de reservas recoge el efecto de la reversión de los impuestos diferidos de cada derivado con motivo de la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI.

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2015 para estas operaciones financieras contratadas por la Sociedad, refleja unas minusvalías netas por importe de 64.711 miles de euros (unas minusvalías 86.909 miles de euros en 2014).

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 473 miles de euros (999 miles de euros en 2014).

La Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite el PGC, designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS y Collars son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Aquellos Instrumentos Financieros que no se han designado como cobertura contable registran sus cambios de valor en Cuentas de Resultados.

Dichas relaciones de cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor de mercado de los Instrumentos Financieros Derivados, por su parte efectiva, que a 31 de diciembre de 2015 asciende a un importe antes de impuestos de 64.740 miles de euros (86.656 miles de euros en 2014). El tipo impositivo aplicado en 2015 ha sido del 0% en consonancia con el régimen de tributación de las SOCIMI.

De la misma manera, se ha procedido a reconocer un importe de 146 miles de euros negativos antes de impuestos (284 miles de euros positivos en 2014) con contrapartida en Cuentas de Resultados principalmente por el cambio de valor de mercado de los derivados financieros no designados como "cobertura contable", ya que no cumplen con los requisitos para ser designados como tal según el PGC.

Del importe de las minusvalías, se han reconocido en el ejercicio 2015 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del patrimonio neto el efecto neto de 21.916 miles de euros (26.103 miles de euros en 2014).

11. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2015	**2014**
Clientes	1.037	2.855
Clientes, empresas del grupo y asociadas (véase Nota 19.2)	1.817	-
Deudores varios	134	13
Activos por impuesto corriente (véase Nota 17.1)	3.474	1.300
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**6.462**	**4.168**

A 31 de diciembre de 2015 se encuentra registrado en el epígrafe de "Clientes" los importes pendientes de cobro de los inquilinos, principalmente relativos a repercusión de costes.

En el epígrafe "Clientes, empresas de grupo y asociadas", la Sociedad registra los servicios de personal y estructura realizado para sus filiales y que están pendiente de facturar.

Los Administradores estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

12. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería de la Sociedad, sobre la que no existe restricciones a la disponibilidad. En el ejercicio 2014, este epígrafe incluía cinco depósitos bancarios por importe 18.000 miles de euros, con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

13. Patrimonio Neto y Fondos propios

13.1 Capital Social

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el capital social de la Sociedad asciende a 9.409 miles de euros, representado por 1.912.427 acciones nominativas de 4,92 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de julio de 2014 los Administradores de la Sociedad acordaron una reducción de capital de 1.855 miles de euros que se hizo efectiva mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 1,09 euros (pasando este a 4,92 euros por acción) y la devolución a los accionistas de sus correspondientes aportaciones. Asimismo, con fecha 5 de agosto de 2014, a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A. (véase Nota 1) se acordó una segunda reducción de capital por importe de 380 miles de euros materializada a través de la amortización de 77.278 acciones, de las que 8.943 acciones formaban parte de la autocartera de GMP.

Por otra parte, con fecha 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por The Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd. Esta entrada se materializó principalmente a través de un aumento de capital por valor de 1.420 miles de euros en el que se emitieron 288.499 acciones de 4,92 euros de valor nominal con una prima de emisión de 96,54 euros por acción, ascendiendo el total de la prima de 27.852 miles de euros. Estas acciones han sido suscritas íntegramente por la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A y se encuentran totalmente desembolsadas. Asimismo, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados en el epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo – créditos concedidos" conforme al método del coste amortizado (véase nota 19.2), cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017. En el mes de agosto de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., ha desembolsado de forma anticipada 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro 20.778 miles de euros, cuyo valor actual por importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo (Nota 19.2), dado que el plazo máximo de desembolso es el 31 de marzo de 2017.

Dicha entrada supone una participación del 32,9%. Asimismo, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene al 31 de diciembre de 2015 un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las ya realizadas por importe de 67.277 miles de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017, sin emisión de nuevas acciones. Por tanto, el total de aportaciones pendientes de desembolso por parte de Euro Cervantes SOCIMI, S.A., asciende a 88.055 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los accionistas de la Sociedad son:

	% Participación	
	2015	**2014**
Euro Cervantes SOCIMI, S.A	32,90	32,90
Gloria Alemán Picatoste	30,80	30,80
Otros	36,30	36,30
	100,00	**100,00**

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa considerando los Administradores, que en cumplimiento con el régimen SOCIMI, las acciones de la Sociedad comenzarán a cotizar dentro del plazo de 2 años legalmente establecido.

13.2 Prima de emisión

El texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

13.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2015 la reserva se encuentra constituida.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 con efectos 31 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reservas Voluntarias.

13.4 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10).

14. Provisiones y contingencias

14.1 Provisiones a largo plazo

El detalle de las provisiones a largo plazo del balance de situación adjunto al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

Ejercicio 2015:

	Miles de euros			
	31/12/2014	Dotaciones	Reversiones	31/12/2015
Provisión por resultados negativos de participadas	46.845	6.169	(12.301)	40.713
Provisión por retribuciones al personal	328	327	-	655
Total provisiones a largo plazo	**47.173**	**6.496**	**(12.301)**	**41.368**

Ejercicio 2014:

	Miles de euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Reversiones	31/12/2014
Provisión por resultados negativos de participadas	5.115	42.176	(446)	46.845
Provisión por otras responsabilidades	2.797	-	(2.797)	-
Provisión por retribuciones al personal	-	328	-	328
Total provisiones a largo plazo	**7.912**	**42.504**	**(3.243)**	**47.173**

Dentro de la "Provisión por resultados negativos de participadas" se encuentran recogidos los resultados negativos, corregidos por las plusvalías tácitas a fecha de cierre de las sociedades participadas Ociopolis, S.L. y GMP Nueva Residencial, S.A. (véase Anexo I). Esta provisión cubre, principalmente, el riesgo existente en la recuperabilidad de los créditos concedidos a dichas compañías, así como a posibles responsabilidades a las que, como accionista, pueda la Sociedad tener que responder (véase Nota 18.7).

Los importes recogidos al cierre del ejercicio 2014 en la "Provisión por resultados negativos de participadas" representan los resultados negativos, corregidos por las plusvalías tácitas al 31 de diciembre de 2014 de las sociedades participadas Ociopolis, S.L., GMP Nueva Residencial, S.A.U., Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. y Pinea Hills, S.L.U. (véase Anexo I). Esta provisión cubre, principalmente, el riesgo existente en la recuperabilidad de los créditos concedidos a dichas compañías, así como a posibles responsabilidades a las que, como accionista, pueda la Sociedad tener que responder.

14.2 Contingencias

La Sociedad interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. En cualquier caso, los Administradores y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales adjuntas.

15. Pasivos financieros corrientes y no corrientes

15.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantiene los siguientes pasivos financieros:

Categorías \ Clases	Miles de euros									
	Instrumentos financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo				Total	
	Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros no corrientes		Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros corrientes			
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Débitos y partidas a pagar	777.505	763.532	-	-	22.580	12.281	1.655	24.072	801.740	799.885
Entidades de crédito	*777.505*	*763.532*	-	-	*22.580*	*12.281*	-	-	*800.085*	*775.813*
Otros	-	-	-	-	-	-	*1.655*	*24.072*	*1.655*	*24.072*
Fianzas recibidas	-	-	11.410	11.524	-	-	-	-	11.410	11.524
Derivados (véase Nota 10)	-	-	64.851	87.195	-	-	-	-	64.851	87.195
Total	**777.505**	**763.532**	**76.261**	**98.719**	**22.580**	**12.281**	**1.655**	**24.072**	**878.001**	**898.604**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" a largo plazo, sin considerar gastos de formalización de deuda, es el siguiente (en miles de euros):

	2017	2018	2019	2020 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	741.095	1.193	1.226	33.991	777.505
Total	**741.095**	**1.193**	**1.226**	**33.991**	**777.505**

Dentro de los débitos y partidas a pagar se encuentran incluidos los vencimientos derivados de los gastos de formalización de deudas, por un importe total de 833 miles de euros.

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

Los Administradores consideran que la Sociedad será capaz de adecuar los vencimientos de la deuda a los flujos generados, especialmente los que se refieren al ejercicio 2017.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de euros			
	2015		2014	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	599.627	599.627	572.970	572.970
Otros préstamos y créditos	193.135	193.135	196.335	196.335
Pólizas de crédito				
Otros préstamos y créditos	14.500	311	12.500	-
	807.262	**793.073**	**781.805**	**769.305**
Gastos de formalización de deudas	-	(833)	-	(1.393)
Intereses de deudas Corrientes	-	7.845	-	7.901
Total	-	**800.085**	-	**775.813**

La Sociedad tiene concedidos los siguientes préstamos, que gravan las inversiones inmobiliarias descritas en la Nota 7.

Ejercicio 2015

Entidad/ Modalidad	Miles de euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo C (Corporativo)	189.935	-	189.935	189.935	2017
Bankinter (Hipotecario)	15.500	1.224	10.558	11.782	2024
La Caixa (Hipotecario)	10.000	10.000	-	10.000	2016
Banco Santander – ICO	3.200	3.200	-	3.200	2016
Credit Agricole (Hipotecario)	27.845	-	27.845	27.845	2025
Total Préstamos	**796.480**	**14.424**	**778.338**	**792.762**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	311	-	311	
Popular	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**14.500**	**311**	**-**	**311**	
Gastos de formalización de deudas	-	-	(833)	(833)	
Deuda por intereses	-	7.845	-	7.845	
	-	**7.845**	**(833)**	**7.012**	
	-	**22.580**	**777.505**	**800.085**	

Ejercicio 2014

Entidad/ Modalidad	Miles de euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo C (Corporativo)	189.935	-	189.935	189.935	2017
Bankinter (Hipotecario)	15.500	1.180	11.790	12.970	2024
La Caixa (Hipotecario)	10.000	-	10.000	10.000	2016
Banco Santander – ICO	6.400	3.200	3.200	6.400	2016
Total Préstamos	**771.835**	**4.380**	**764.925**	**769.305**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**12.500**	**-**	**-**	**-**	
Gastos de Formalización de deuda	-	-	(1.393)	(1.393)	
Deuda por intereses	-	7.901	-	7.901	
	-	**7.901**	**(1.393)**	**6.508**	
	-	**12.281**	**763.532**	**775.813**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco Agente Societe Generale (Hypothekenbank Frankfurt hasta 2013) tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la compañía, que a 31 de diciembre de 2015 y 2014 tenían un valor neto contable de 256.504 miles de euros y 257.543 miles de euros, respectivamente (véase Nota 7). En el ejercicio 2014 se amortizaron 10.065 miles de euros del Tramo C (Corporativo) a consecuencia de la venta de Vía de los Poblados (véase Nota 7). La variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2015 el importe cubierto ascendía a 750.360 miles de euros (750.060 miles de euros en 2014) mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se cumplían íntegramente.

El préstamo anterior devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

El préstamo hipotecario con Bankinter se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por el inmueble de Puerto Somport que a 31 de diciembre de 2015 tenía un valor neto contable de 11.886 miles de euros (12.763 miles de euros en 2014) (véase Nota 7). El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene la Sociedad en Valdebebas cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2015 es 42.532 miles de euros (37.143 miles de euros en 2014) (véase Nota 7). El vencimiento inicial del préstamo estaba previsto para el ejercicio 2014; sin embargo, durante el ejercicio 2014 se procedió a su novación hasta 2016. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se amortizaron 1.287 miles de euros, quedando 10.000 miles de euros pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2015 y 2014. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

En el ejercicio 2013 se formalizó un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo de 10.000 miles de euros. En el ejercicio 2014 se realizó una novación del préstamo estableciéndose un nuevo tipo de interés y vencimiento. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado. El vencimiento de dicho préstamo es el 20 de diciembre de 2016.

En el presente ejercicio, con fecha 9 de julio de 2015 se firmó un préstamo con Credit Agricole Corporate and Investment Bank por importe máximo de 27.845 miles de euros con vencimiento 9 de julio de 2025, dispuesto totalmente al 31 de diciembre de 2015. Dicho préstamo se ha concedido para hacer frente a la cuenta por pagar con Altadis por importe de 24 millones de euros por la compra de Eloy Gonzalo 10, así como para financiar la rehabilitación de dicho inmueble y los gastos y comisiones inherentes a la financiación. Este préstamo devenga unos intereses de mercado. El calendario de pago comprende una carencia de principal hasta el 9 de julio de 2021. Este préstamo tiene una garantía hipotecaria sobre el edificio de Eloy Gonzalo 10, cuyo valor neto contable al cierre del ejercicio 2015 es de 34.201 miles de euros (véase Nota 7).

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

En relación con la formalización de las deudas financieras, la Sociedad tenía pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, unos costes por importe de 833 miles de euros y 1.393 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El gasto financiero durante los ejercicios 2015 y 2014 ascendió a 32.386 miles de euros y 33.237 miles de euros, respectivamente (véase Nota 18.6), y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendía a 7.845 miles de euros y 7.901 miles de euros, respectivamente.

a.2 Otros pasivos financieros:

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo correspondiente al epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes" el saldo pendiente de satisfacer frente a los proveedores de inmovilizado de las diferentes obras de

remodelación y acondicionamiento de edificios que la Sociedad ha llevado a cabo (véase Nota 7) por importe de 1.569 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2014 se registran, básicamente, bajo el epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes" 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago por derivado de la adquisición en el ejercicio del edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 (véase Nota 7). La totalidad de la deuda pendiente a 31 de diciembre de 2014 de 24.000 miles de euros con Altadis, S.A. ha sido liquidada en el ejercicio 2015.

b) Fianzas recibidas:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que la Sociedad deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos.

15.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no difería significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

16. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Proveedores:		
Proveedores	3.216	3.253
Proveedores efectos comerciales	612	484
Retenciones	515	196
Acreedores varios	140	150
Personal	1.069	881
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 17.1)	1.286	3.898
Anticipo de clientes (Nota 7)	3.016	-
	9.854	**8.862**

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, los importes pendientes de pago relacionados con el mantenimiento y las comunidades de propietarios de los edificios en renta.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía un anticipo de clientes con Obliviate Investments S.L. para el derecho a compra futura de uno de los terrenos que la Sociedad tiene en Valdebebas por 3.016 miles de euros. El precio asciende a 15.080 miles de euros, y un plazo máximo de 15 meses para llevarse a cabo.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

16.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

De acuerdo con lo permitido en la Disposición adicional única de la Resolución anteriormente mencionada, al ser éste el primer ejercicio de aplicación de la misma, no se presenta información comparativa.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	21
Ratio de operaciones pagadas	20
Ratio de operaciones pendientes de pago	23
	Miles de euros
Total pagos realizados	6.481
Total pagos pendientes	362

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación adjunto. Adicionalmente, conforme a lo permitido en la Disposición transitoria primera del mencionado proyecto de Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para este primer ejercicio de aplicación de la Resolución, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales como iniciales a los exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" la expresión del tiempo de pago o retraso en el pago de la deuda comercial. Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del ratio de operaciones pagadas por el importe total de los pagos realizados más el ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

El ratio de operaciones pagadas se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde el final del plazo máximo legal de pago hasta el pago material de operación) y, en el denominador, el importe total de pagos realizados.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago corresponde al cociente formulado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendiente de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde el final del plazo máximo legal de pago hasta el día de cierre de las cuentas anuales) y, en el denominador, el importe total de pagos pendientes.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2014/15 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 60 días hasta la publicación de la Ley 11/2013 de 26 de julio y de 30 días a partir de la publicación de la mencionada Ley y hasta la actualidad (a menos que se cumplan las condiciones establecidas en la misma, que permitirían elevar dicho plazo máximo de pago hasta los 60 días).

17. Administraciones Públicas y Situación fiscal

17.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo Deudor		Saldo Acreedor	
	2015	2014	2015	2014
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	3.474	1.300	-	-
Activos por impuesto corriente	**3.474**	**1.300**	-	-
Hacienda Pública deudora /acreedora por IVA	-	-	(1.065)	(1.425)
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	-	-	(111)	(208)
Organismos Seguridad Social acreedores	-	-	(67)	(52)
Hacienda pública acreedora por Impuesto de Sociedades	-	-	-	(2.196)
Otros conceptos	-	-	(43)	(17)
Otras deudas con las Administraciones Públicas	-	-	**(1.286)**	**(3.898)**
Créditos/Deudas con las Administraciones Públicas	**3.474**	**1.300**	**(1.286)**	**(3.898)**

El importe de Hacienda Pública Acreedora en los ejercicios 2015 y 2014 corresponde principalmente al IVA repercutido derivado del arrendamiento de inmuebles.

El importe de Hacienda Pública Deudora por devolución de Impuestos en los ejercicios 2015 y 2014 corresponde a retenciones que la Administración Pública realiza sobre los ingresos financieros de la Sociedad, que son cobrados posteriormente. A fecha de formulación de estas cuentas, la Sociedad había recuperado 2.215 miles de euros mediante transferencia.

17.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de euros					
	2015			2014		
	R. General	R. SOCIMI	Total	R. General	R. SOCIMI	Total
Resultado antes de impuestos	-	**(32)**	**(32)**	**(1.868)**	**4.501**	**2.633**
Diferencias permanentes	-	*300*	*300*	-	*519*	*519*
Diferencias temporarias	*(646)*	*50.568*	*49.922*	*(82)*	*62.022*	*61.940*
Provisión de cartera	-	32.327	32.327	288	45.949	46.237
Deducibilidad gastos financieros	-	10.979	10.979	-	10.850	10.850
Recuperación limitación amortización	(699)	(448)	(1.147)	(422)	4.897	4.475
Deterioro inmovilizado	-	3.095	3.095	-	-	
Recuperación deterioro no deducido	-	(2.304)	(2.304)	-	-	
Deterioro crédito vinculadas	-	6.593	6.593	-	-	
Otros	53	326	379	52	326	378
Base imponible individual	**(646)**	**50.836**	**50.190**	**(1.950)**	**67.042**	**65.092**

Las diferencias permanentes corresponden fundamentalmente a gastos considerados como no deducibles fiscalmente.

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La variación de las provisiones de cartera de las participaciones que mantiene la Sociedad en las sociedades dependientes.

b) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Tras la entrada en vigor de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos siguientes, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%, desapareciendo el límite temporal de 18 años vigente hasta 2014.

c) De la aplicación de la Ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2014 y 2013, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, habiéndose optado en el caso de la entidad, por la recuperación lineal en diez años.

d) La aplicación de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, donde en su artículo 13 se establece que no serán deducibles, entre otras, las perdidas por el deterioro del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias y de créditos de entidades vinculadas.

Al integrarse en el régimen SOCIMI, la Sociedad dio de baja sus activos por impuesto diferido con fecha 1 de enero de 2014, entre ellos las BINs generadas en ejercicios anteriores.

17.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros					
	2015			2014		
	R. General	R. SOCIMI	Total	R. General	R. SOCIMI	Total
Resultado antes de impuestos	-	**(32)**	**(32)**	**(1.868)**	**4.501**	**2.633**
Diferencias permanentes	-	*300*	*300*	-	*519*	*519*
Otros	-			52	-	52
Base imponible individual	-	**268**	**268**	**1.816**	**5.020**	**3.204**
Cuota (28% R. General / 0% R. SOCIMI)[(1)]	-	-	-	545	-	545
Ajuste al impuesto	(414)		(414)	(561)	-	(561)
Ajuste de los impuestos Ley 27/2014	-	-	-	(2.474)	-	(2.474)
Ajuste de los impuestos diferidos por régimen SOCIMI	-	-	-	(12.423)	-	(12.423)
Ajuste por presentación complementaria	-	-	-	(2.196)	-	(2.196)
Gasto por impuesto de sociedades del ejercicio	**(414)**	-	**(414)**	**(17.109)**	-	**(17.109)**

[(1)] Tipo impositivo para régimen general en 2014 es el 30%

De acuerdo a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIS, el Impuesto sobre Sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 0% sobre la base imponible.

Por otro lado, como consecuencia de la entrada en el régimen fiscal SOCIMI, la Sociedad procedió a revertir la totalidad de los impuestos diferidos activados al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se

fueran a producir desinversiones futuras de activos que pudieran tributar y recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años. Esta reversión produjo un impacto negativo en el resultado del ejercicio 2014 en 12.423 miles de euros, así como un impacto en reservas de 22.267 miles de euros, lo cual, unido al efecto del cambio de tipos del régimen fiscal (2.474 miles de euros en el resultado del ejercicio 2014 y 4.443 miles de euros en reservas del ejercicio 2014) y al efecto de la escisión de Hermosilla 11, S.A. (5.597 miles de euros de efecto en reservas), han implicado la cancelación de todos los activos por impuestos diferidos.

Por último, debido a la ruptura del grupo de consolidación fiscal se realizó en el ejercicio 2014 una presentación complementaria a la del ejercicio 2013 registrándose un gasto adicional por impuesto de sociedades por importe de 2.196 miles de euros.

17.4 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios desde su fecha de presentación para todos los impuestos que le son de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en el caso que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

Adicionalmente, en la Ley 34/2015, de 21 de septiembre, de modificación parcial de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria se establece que el derecho de la Administración para iniciar el procedimiento de comprobación de las bases o cuotas compensadas o pendientes de compensación o de deducciones aplicadas o pendientes de aplicación, prescribirá a los diez años a contar desde el día siguiente a aquel en que finalice el plazo reglamentario establecido para presentar la declaración o autoliquidación correspondiente al ejercicio o periodo impositivo en que se generó el derecho a compensar dichas bases o cuotas o a aplicar dichas deducciones.

17.5 Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009, modificada con la Ley 16/2012

a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

   La Sociedad posee una reserva legal por importe de 1.882 miles de euros que se encuentra totalmente dotada y unas reservas voluntarias por importe de 247.290 miles de euros anteriores a la conversión de la Sociedad en régimen SOCIMI.

b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento, o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

   La Sociedad no ha generado reservas en los ejercicios en que ha sido de aplicación el régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009.

c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

   En el ejercicio 2015 no se han distribuido dividendos con cargo a beneficios.

d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del cero por ciento, del 19 por ciento o al tipo general.

   En el ejercicio 2015 no se han distribuido dividendos con cargo a reservas.

e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores.

   En el ejercicio 2015 no se ha acordado la distribución de dividendos.

f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

Inmuebles	Fecha de adquisición
Luchana 23	30/05/1979
Parque Norte	09/02/2000
Castellana Norte	11/06/2001
Castellana 81	26/07/2007
Goya 14	26/07/2007
Alcalá 16	06/09/2007
Hermosilla 3 – Ayala 8	11/06/2003
Iberiamart	21/03/2002
Génova 27	29/07/2003
Puerto de Somport	28/07/2011
Eloy Gonzalo 10	15/07/2014

g) Fecha de adquisición de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley (participadas 100%).

Sociedades participadas	Fecha de adquisición de las participaciones
Ociópolis, S.L.U	05/11/1998
Renta Apartamentos, S.L.U	14/01/2004
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.	03/09/2015
Inmoaccess, S.L.U.	18/09/2015
Engage Inversiones 2014, S.L.U.	12/01/2015

h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley.

Inmuebles	**Participaciones en capital**
Luchana 23	Ociópolis, S.L.U.
Parque Norte	Renta Apartamentos, S.L.U.
Castellana Norte	Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.
Castellana 81	Inmoaccess, S.L.U.
Goya 14	Engage Inversiones 2014, S.L.U.
Alcalá 16	
Hermosilla 3 – Ayala 8	
Iberiamart	
Génova 27	
Puerto de Somport	
Eloy Gonzalo 10	

i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas.

En el ejercicio 2015 no se han dispuesto reservas.

18. Ingresos y gastos

18.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	53.005	61.424
Ingresos por arrendamientos de parking	4.352	4.409
Prestaciones de servicios a terceros	9	9
Prestaciones de servicios a empresas del grupo y asociadas (Nota 19.1)	2.491	42
Total importe neto de la cifra de negocios	**59.857**	**65.884**

La totalidad del importe neto de la cifra de negocio se ha realizado en Madrid.

18.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos por publicidad	901	584
Impuestos repercutidos	3.306	3.742
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.399	4.494
Ingresos excepcionales	420	4.869
Otros ingresos	19	26
Total otros ingresos de explotación	**9.045**	**13.715**

Los principales ingresos corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

Asimismo, en el ejercicio 2014 se registraron ingresos excepcionales de 4.869 miles de euros. Estos ingresos derivan de una sentencia dictada el 30 de enero de 2014 por la sala Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en virtud de la cual se declaraba que el acuerdo de liquidación, que dictó la Agencia Tributaria con fecha 7 de octubre de 2005, por la que consideraba no deducible una provisión de garantías prestada y la pérdida por transferencia de un préstamo en los impuestos de sociedades de los ejercicios 2000 y 2003 de Renta Inmobiliaria y que GMP asumió en un 19,39%, se realizó correctamente en su origen. GMP mantenía una provisión por este concepto que ascendía a 2.797 miles de euros.

La resolución anterior supuso un impacto positivo en el resultado de la Sociedad de 4.869 miles de euros (2.797 miles por la reversión de la provisión que mantenía la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 por una de las actas recurridas y 2.072 miles por el cobro adicional reflejado en la sentencia por el otro acta recurrido). (Véase Nota 14.1).

18.3 Cargas sociales

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2015 y 2014 presentaba la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Seguridad Social a cargo empresa	577	554
Otros gastos sociales	24	29
Total cargas sociales	**601**	**583**

18.4 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Reparaciones y conservación	1.613	407
Servicios de profesionales independientes	1.542	6.439
Transportes y fletes	149	142
Primas de seguros	165	188
Servicios bancarios y similares	240	539
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.633	778
Suministros	214	171
Gastos de comunidad Soportados	5.310	5.245
Tributos	4.733	5.120
Pérdidas por deterioro de operaciones comerciales	-	116
Otros gastos de gestión corriente	371	967
	15.970	**20.112**

Los gastos incluidos en el epígrafe de "Tributos" corresponden, principalmente, al impuesto sobre bienes inmuebles de los edificios en renta.

El descenso en el gasto de "Servicios profesionales independientes" se debe a los gastos incurridos en el ejercicio 2014 por los costes de asesoría legal y financiera a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro S.A así como por la entrada del nuevo accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A.

18.5 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2015, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" corresponden al deterioro de ejercicio por valor de 3.095 miles de euros (282 miles de euros en 2014) y a las reversiones del deterioro de las inversiones inmobiliarias registradas por importe de 30.176 (véase Nota 7). El efecto neto en la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios 2015 y 2014 ha sido de 27.081 miles de euros y 39.698 miles de euros de reversión.

A 31 de diciembre de 2015 se registra principalmente en el epígrafe "Resultados y enajenaciones y otros" las pérdidas correspondientes a la demolición de los elementos del inmueble Eloy Gonzalo 10 (véase Nota 7).

18.6 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos financieros	**10.445**	**7.563**
De terceros (entidades de crédito)	2.109	1.743
De empresas del grupo y asociadas (Nota 19.1)	8.336	5.820
Gastos financieros	**(34.852)**	**(34.468)**
De terceros (entidades de crédito)		
- Préstamos	(6.007)	(7.776)
- Derivados	(26.379)	(25.461)
De terceros (proveedores)	(1.061)	(690)
De empresas del grupo y asociadas (Nota 19.1)	(1.405)	(541)

18.7 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

El importe de los deterioros y resultados por enajenación de instrumentos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Deterioros y pérdidas		
Dotación en participación en empresas del grupo (Nota 9.2)	(33.830)	(2.640)
Dotación en participación en empresas asociadas	-	(989)
Reversión en participación en empresas del grupo y asociadas (Nota 9.2)	6.051	88
Dotación provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas (Nota 14)	(6.169)	(42.176)
Reversión provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas (Nota 14)	12.301	-
Aplicación provisión riesgos y gastos empresas vinculadas	-	446
Dotación en instrumentos financieros (Nota 9.1)	(106)	-
Aplicación deterioro instrumentos de patrimonio	-	47
Condonación créditos a Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. (Nota 9.2)	(613)	-
Dotación deterioro de créditos a largo plazo (Nota 19.2)	(6.593)	(538)
Otros	(306)	-
	(29.265)	**(45.762)**

La Sociedad registra bajo el epígrafe "Dotación provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas" por importe de 6.169 miles de euros (42.176 miles de euros en 2014), las dotaciones de provisiones por responsabilidad sobre los fondos propios negativos que tienen las sociedades filiales.

19. Operaciones y saldos con partes vinculadas

19.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de Euros				
	Servicios prestados (Nota 18.1)	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	2.491	(5.727)	2.015	6.321	(1.405)
Total empresas del Grupo	**2.491**	**(5.727)**	**2.015**	**6.321**	**(1.405)**

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	109	(4.625)	1.531	4.289	(541)
Total empresas del Grupo	**109**	**(4.625)**	**1.531**	**4.289**	**(541)**

En el presente ejercicio GMP Property SOCIMI, S.A. ha firmado un contrato de prestación de servicios de gestión con sus participadas que ha supuesto ingresos por 2.491 miles de euros. Este contrato esta realizado a precio de mercado.

19.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

Ejercicio 2015:

	Miles de euros		
	Créditos a largo plazo	Préstamos a largo plazo	Clientes
Empresas del grupo:			
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	42.575	(27.570)	-
In-Plania, S.L.U.	-	(5.469)	-
Inmoaccess, S.L.U.	4.100	(130)	13
Ociopolis, S.L.U.	27.258	(15.666)	-
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	10.970	-	-
Colinas Green Golf, S.L. (*)	31.274	-	-
Edificio Velázquez, 164, S.L.U.	-	(9)	-
Espai Campanar, S.L.U.	-	(2.886)	-
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	62.251	-	-
Pinea Hills, S.L.U.	-	(7.187)	-
Engage Inversiones 2014, S.L.U.	-	(172)	1.432
Renta Apartamentos, S.L.U.	-	(3.822)	204
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.	24.639	-	168
Deterioro crédito Ociopolis, S.L.U. (Nota 18.7)	(6.593)	-	-
Total Empresas del Grupo	**196.474**	**(62.911)**	**1.817**
Crédito con Euro Cervantes SOCIMI, S.A (Nota 13)	**19.933**	-	-
Total saldos con vinculadas	**216.407**	**(62.911)**	**1.817**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.A.U.

Ejercicio 2014

	Miles de euros	
	Créditos a largo plazo	Préstamos a largo plazo
Empresas del grupo:		
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	31.343	(17.181)
In-Plania, S.L.U.	-	(5.237)
Inmoaccess, S.L.U.	-	(85)
Ociopolis, S.L.U.	48.014	-
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	10.663	-
Colinas Green Golf, S.L. (*)	30.261	-
Edificio Velázquez, 164, S.L.U. (*)	1.473	-
Espai Campanar, S.L.U.	-	(2.820)
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	69.308	-
Pinea Hills, S.L.U.	2	-
Total Empresas del Grupo	**191.064**	**(25.323)**
Cuenta corriente con Accionistas y Administradores	-	-
Crédito con Euro Cervantes SOCIMI, S.A (Nota 13)	37.209	-
Total saldos con vinculadas	**228.273**	**(25.323)**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.A.U.

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se presentan deudas ni créditos por consolidación fiscal debido a la ruptura del consolidado fiscal producida en el ejercicio 2014 habiendo repartido las bases imponibles individuales a cada una de las sociedades que pertenecían al grupo fiscal.

Incluido en el importe que figura en el saldo de "Créditos a largo plazo", se incluyen préstamos participativos con las empresas GMP Nueva Residencial, S.A.U. (38.000 miles de euros, más los intereses devengados), Colinas Golf Residencial, S.L. (24.500 miles de euros, más los intereses devengados), Campoamor Sun & Beach, S.L. (9.000 miles de euros, más los intereses devengados), Colinas Green Golf, S.L. (21.500 miles de euros, más los intereses devengados) y Ociópolis, S.L.U. (21.000 miles de euros, más los intereses devengados), con el objetivo de restablecer el equilibrio patrimonial de las empresas mencionadas. Adicionalmente, en la sociedad Ociópolis, S.L.U. se registra un deterioro de 6.593 miles de euros, correspondiente a la parte no recuperable del crédito concedido, en base a la mejor estimación de los Administradores.

Al 31 de diciembre de 2014, los importes que figuraban en el saldo de "Créditos a largo plazo" como préstamos participativos, eran 28.000 miles de euros (más 3.343 miles de euros de intereses), 10.600 miles de euros (más 448 miles de euros de intereses), 2.000 miles de euros (más 72 miles de euros de intereses), 12.000 miles de euros (más 192 miles de euros de intereses) y 17.791 miles de euros (más 5.476 miles de euros de intereses) respectivamente.

El resto de saldos a cobrar y a pagar con empresas de grupo corresponden a cuentas corrientes entre las empresas del Grupo GMP. Las sociedades que integran el Grupo GMP tienen suscrito un contrato comprometiéndose a prestarse dinero a largo plazo entre ellas, de acuerdo con la capacidad financiera de cada una en cada momento, para atender sus necesidades de liquidez. El tipo de interés será el tipo medio que pague la sociedad prestamista en cada momento por la financiación que ésta tenga a su vez, o en su defecto se aplicará el Euribor más 0,5 puntos. La Sociedad clasifica los saldos a cobrar y pagar en el largo plazo debido a que los Administradores de la Sociedad consideran que no se exigirán a lo largo del próximo ejercicio.

La Sociedad presenta asimismo un crédito a largo plazo con su accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A. por importe de 19.933 miles de euros (37.209 miles de euros en 2014) que corresponde al valor actual (calculado con una tasa de descuento del 4,23%) del importe pendiente de cobro por la venta con fecha 1 de octubre de 2014 de las 187.923 acciones propias que tenía la Sociedad en cartera a dicha fecha (Nota 13). El calendario de vencimiento del crédito es el siguiente:

	2017	Total
Créditos a largo plazo con Euro Cervantes SOCIMI, S.A.	19.933	19.933
Total	**19.933**	**19.933**

Adicionalmente Euro Cervantes SOCIMI, S.A., tiene comprometidas aportaciones adicionales en la Sociedad por importe de 67 millones de euros, sin emisión de nuevas acciones, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

19.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2015 y 2014 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2015	2014
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	2.075	1.779
Retribución variable	238	170
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**2.313**	**1.949**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	984	970
Retribución variable	516	487
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**1.500**	**1.457**

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, está constituido por cinco hombres y una mujer.

19.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Conforme a lo previsto en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) los Administradores de la Sociedad han efectuado a la misma las comunicaciones previstas en el apartado 3 del citado artículo, indicando que ni ellos mismos ni las personas vinculadas a éstos, según se define en el art. 231 del citado texto legal se han encontrado inmersos en situaciones de conflicto de interés, directo o indirecto, previstas en el citado texto legal, motivo por el cual las presentes cuentas anuales no incluyen desglose alguno en este sentido.

20. Otra información

20.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2015	2014
Categoría		
Titulados superiores	32	31
Personal técnico y administrativo	24	22
Total	**56**	**53**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2015 y 2014, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Número de Empleados	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Directivos	1	1	6	6	7	7
Jefes y Técnicos	9	8	16	16	25	24
Administrativos y comerciales	7	5	3	3	10	8
Oficios varios y subalternos	2	2	12	12	14	14
Total	**19**	**16**	**37**	**37**	**56**	**53**

20.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2015 y 2014, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes (en miles de euros):

Descripción	2015	2014
	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	107	106
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**107**	**106**
Otros Servicios	35	79
Total otros Servicios Profesionales	**35**	**79**

20.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

La Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 14.555 miles de euros (5.247 miles de euros en 2014). Asimismo, la Sociedad mantenía avales a cierre del ejercicio 2014 por importe de 24.000 miles de euros por el importe pendiente de pago del edificio de oficinas Eloy Gonzalo adquirido en 2014.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2015 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

21. Hechos posteriores

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 con efectos 31 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reservas Voluntarias.

No se han producido ajustes adicionales significativos con posterioridad al cierre.

GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

Evolución del mercado y situación de la sociedad

Entorno económico

Durante el año 2015 la economía española ha seguido la evolución positiva que comenzó a finales de 2013. El PIB ha alcanzado el 3,2% en 2015. La mejora del consumo privado, incremento de empleo y mayores facilidades para acceder al crédito hace estimar que el PIB del 2016 se situé en niveles del 2,8%-3%.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2015 la contratación bruta de oficinas en Madrid ha sido de 528.000m² frente a los 432.000m² de 2014. Los buenos resultados de contratación y la ausencia de nuevos desarrollos mantiene la tasa de disponibilidad en el 12%. Las rentas se están afianzando con tendencia general al alza en el Distrito de Negocios mientras en la periferia continúan ajustándose.

Desarrollo de la Sociedad

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad, por sí misma o a través de sus participadas, ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles. Se ha finalizado la reforma del edificio de la calle Eloy Gonzalo nº 10, comprado en 2014. Así mismo tras la salida el 30 de septiembre de 2015 de BBVA del edificio de Castellana 81, excepto de las cinco plantas superiores, ha comenzado la reforma interior del edificio estimándose que se finalice a finales de 2016.

La Sociedad afronta con optimismo el ejercicio 2016 tras un periodo de crisis del que ha salido reforzado. Por un lado, en el negocio inmobiliario, y en particular en el de oficinas en el que opera, se empieza a observar la recuperación, tanto a nivel de ocupaciones como de rentas, y por otro lado, desde el punto de vista de solvencia la entrada del fondo soberano de Singapur GIC en 2014 ha fortalecido suposición financiera. La Sociedad ha adquirido acciones de las sociedades Renta Apartamentos, S.L. (de la que solo tenía una participación del 20%) y Renta Gestión Fuencarral, S.L. (de la que solo tenía una participación del 10%) hasta convertirse en socio único. Estas sociedades tienen 3 edificios de oficinas con una muy elevada ocupación.

En los 259.766 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 88,84% (en el 2014 fue del 92,06%). La Sociedad tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido la Sociedad).

El 65% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) se sitúa en los 68,9 millones de euros (en el 2014 fue de 79,6 millones de euros) debido, fundamentalmente, a los menores ingresos por la salida el 30 de septiembre de 2015 del BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y la renovación de contratos que han supuesto una bajada de la renta y alargar el plazo de obligado cumplimiento. Por otro lado, otros ingresos de explotación se han reducido porque en 2014 se registraron unos ingresos excepcionales de 4,9 millones de euros por el litigio fiscal de Renta Inmobiliaria y que Gmp asumió en un 19,39%.

Del mismo modo, el EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro, de resultado por enajenación de inmovilizado y de otros gastos e ingresos no asociados a la explotación) ha bajado hasta los 46,8 millones de euros (importe inferior a los 50,5 millones de euros del año 2014), fundamentalmente por lo expresado en el párrafo anterior y a pesar de la reducción de gastos incurridos en asesores externos en la entrada del nuevo inversor, escisión de varias empresas del grupo y adhesión al régimen de SOCIMI del ejercicio 2014.

Con fecha 22 de abril de 2015 la Sociedad ha cambiado su denominación social a GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, la Sociedad tiene referenciada deuda financiera por importe de 753 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 263 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55% y 2,58% con vencimientos del 2016 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 465 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 2,96%-7,50%, 3,60%-6,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 3,78% incluido margen y la Sociedad tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay vencimientos de préstamos por importes significativos hasta 2017.

El riesgo de liquidez se gestiona utilizando una previsión de tesorería, que se actualiza y detalla a diario, y un presupuesto de tesorería anual.

Con fecha 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de la Sociedad de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9%.

A 31 de diciembre de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene comprometidas aportaciones en la Sociedad por importe de 88 millones de euros cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Plazo de pago a proveedores

La Sociedad está negociando con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	21
Ratio de operaciones pagadas	20
Ratio de operaciones pendientes de pago	23
	Miles de euros
Total pagos realizados	6.481
Total pagos pendientes	362

Acciones propias

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total aproximado de 61.507 miles de euros. No quedando acciones propias en el balance del Grupo. En el ejercicio 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A realizó un primer pago de 20.728 miles de euros y en el ejercicio 2015 ha realizado un segundo pago de 20.000 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015 existe un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las realizadas con motivo de la entrada en el accionariado, que suponen un importe de 88 millones de euros, con carácter complementario a la ampliación de capital suscrita en 2014, sin emisión de nuevas acciones. Dicho importe corresponde tanto a los créditos por venta de autocartera realizada en 2014 (19.933 miles de euros a valor actual), como a aportaciones adicionales comprometidas (67.277 miles de euros).

Medioambiente

La Sociedad desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2015 la sociedad renovó la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que la sociedad tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y el desarrollo profesional de los trabajadores. De manera especial, Gmp, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos. Por otro lado, desde Gmp se fomenta la participación activa de los empleados. A través del programa "Gmp Innova" se recogen todas las iniciativas de los empleados y se trabaja para que sus ideas aporten valor a la compañía.

Política de Investigación y Desarrollo

La Sociedad no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 con efectos 31 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reservas Voluntarias.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Anexo I:

Información Adicional sobre sociedades participadas al 31 de diciembre de 2015:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros								
				Capital Social	Reservas	Resultado 2015	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
In-Plania, S.L.U.	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	3.426	1.106	4.538	4.538	4.538	170	177	-
Inmoaccess, S.L.U.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	3.047	11.325	100	14.472	14.472	14.472	-	14.442	-
Ociopolis, S.L. U.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(37.710)	3.675	(6.137)	(6.137)	(6.137)	-	-	(6.137)
GMP Nueva Residencial, S.A.U. (1)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	6.391	(39.157)	(1.810)	(34.576)	(55.050)	(55.050)	20.474	-	(34.576)
Espai Campanar, S.L.U.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.340)	114	2.934	2.934	2.934	-	2.934	-
Pinea Hills, S.L.U. (2)	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	2.293	(979)	(1.002)	312	(2.343)	(2.343)	2.665	312	-
Renta Apartamentos, S.L.U.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	23.735	(1.259)	7.263	29.739	29.739	29.739	-	25.652	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.U.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	25.187	(12.667)	14.535	27.055	27.055	27.055	-	17.754	-
Engage Inversiones 2014, S.L.U	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	503	36.602	(21.251)	15.854	15.854	15.854	-	15.854	-
Edificio Velázquez 164, S.L.U.	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	36	79	(74)	41	41	41	-	41	-
TOTAL											**77.166**	**(40.713)**

(1) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

(2) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 25% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 24,94% en Colinas Green Golf, S.L., el 11,48% en Colinas Golf Residencial, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

Anexo I:

Información Adicional sobre sociedades participadas al 31 de diciembre de 2014:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros								
				Capital Social	Reservas	Resultado 2014	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas (véase Nota 9.2)	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
In-Plania, S.L.	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	991	2.435	3.432	3.432	3.432	170	177	-
Inmoaccess, S.L.	Asesoría Inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	42	36	2	80	80	80	-	42	-
Ociopolis, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(30.636)	(7.074)	(9.812)	(9.812)	(9.812)	-	-	(9.812)
GMP Nueva Residencial, S.A. (1)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	6.391	(17.031)	(22.127)	(32.767)	(45.811)	(45.811)	17.404	-	(28.407)
Espai Campanar, S.L.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.421)	81	2.820	2.820	2.820	-	2.829	-
Pinea Hills, S.L. (2)	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	2.281	(9.148)	(3.167)	(10.034)	(10.034)	(10.034)	2.257	-	(7.777)
Asociadas:										-		-
Renta Apartamentos, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid	20%	20.911	(11.004)	(4.811)	5.096	5.096	1.019	-	1.010	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.	Promoción Inmobiliaria	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	10%	25.187	(36.564)	2.894	(8.483)	(8.483)	(848)	-	-	(849)
TOTAL											**4.058**	**(46.845)**

(1) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

(2) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 25% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 24,94% en Colinas Green Golf, S.L., el 11,48% en Colinas Golf Residencial, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., reunido el 31 de marzo de 2016 formuló las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2015 y Anexo, que se extienden en 62 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y esta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.

Dª. Gloria Alemán Picatoste
Presidente

D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado

D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente

EURO LILY PRIVATE LIMITED
Representante: D. Christopher David Morrish
Vocal

EURO FAIRVIEW PRIVATE LIMITED
Representante: D. Sebastien Pierre Abascal
Vocal

D. Rafael Nebreda Villasante
Secretario no Consejero

GMP PROPERTY SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (antes GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes)

Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 elaboradas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de GMP Property SOCIMI, S.A. (antes GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.):

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de GMP Property SOCIMI, S.A. (en adelante "la Sociedad Dominante") y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), que comprenden el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de ingresos y gastos consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación de GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Javier Parada Pardo
22 de abril de 2016

GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (antes GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes)

Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF) e Informe de Gestión Consolidado

GMP Property SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2015	31/12/2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE		1.664.647	1.292.003	PATRIMONIO NETO		681.448	548.201
Inmovilizado intangible	Nota 5	233	1.810	*FONDOS PROPIOS-*	Nota 15	*746.188*	*634.857*
Inmovilizado material	Nota 6	24.148	23.459	Capital		9.409	9.409
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	1.596.816	1.202.266	Prima de emisión		27.852	27.852
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	Nota 9.2	-	1.019	Reservas de la sociedad dominante		695.574	509.014
Activos financieros no corrientes	Nota 9.1	34.661	55.295	Legal y estatutarias		1.882	2.045
Créditos a empresas vinculadas	Nota 21.2	19.933	37.209	Otras reservas		693.692	506.969
Créditos a terceros		1.605	8.405	Reservas en sociedades consolidadas por integrac		(102.721)	(59.146)
Instrumentos de patrimonio		231	-	Reservas en sociedades consolidadas por puesta e		-	(2.481)
Derivados	Nota 10	140	286	Reservas de revalorización	Nota 6	5.444	4.816
Otros activos financieros		12.752	9.395	Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad Dor		110.630	146.393
Activos por impuesto diferido	Nota 19.5	8.789	8.154	*AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-*	Nota 10	*(64.740)*	*(86.656)*
				Operaciones de cobertura		(64.740)	(86.656)
				PASIVO NO CORRIENTE		1.052.791	865.231
				Provisiones no corrientes	Nota 16.1	655	1.176
				Deudas financieras no corrientes	Nota 17.1	969.719	863.948
				Deudas con entidades de crédito		890.597	763.532
				Derivados	Nota 10	64.851	87.195
				Otros pasivos financieros		14.271	13.221
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 19.6	82.417	107
				PASIVO CORRIENTE		51.414	54.421
ACTIVO CORRIENTE		121.006	175.850	Provisiones corrientes		445	163
Activos no corrientes mantenidos para la venta	Nota 11	5.000	-	Deudas financieras corrientes		24.574	36.352
Existencias	Nota 12	33.467	35.395	Deudas con entidades de crédito	Nota 17.1	22.905	12.281
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 13	13.864	7.356	Proveedores de inmovilizado		1.569	-
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		6.455	5.553	Otros pasivos financieros	Nota 17.1	100	24.071
Deudores varios		294	194	Acreedores comerciales y otras cue	Nota 18	21.073	17.906
Créditos a las Administraciones Publicas	Nota 19.1	7.115	1.609	Proveedores		10.453	10.961
Activos financieros corrientes	Nota 9.1	10.553	69.290	Otros acreedores		1.436	1.192
Valores representativos de deuda		10.501	69.282	Pasivos por impuesto corriente	Nota 19.1	-	2.446
Otros activos financieros		52	8	Deudas con las Administraciones Públi	Nota 19.1	3.371	2.316
Periodificaciones a corto plazo		2.458	3.035	Anticipos de clientes		5.813	991
Efectivo y otros activos liquidos equivalentes	Nota 14	55.664	60.774	Periodificaciones a corto plazo		5.322	-
TOTAL ACTIVO		1.785.653	1.467.853	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.785.653	1.467.853

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2015

GMP Property SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	**Nota 20.1**	**73.141**	**73.572**
Ventas		73.017	73.572
Prestación de servicios		124	-
Variación de existencias de terrenos, promociones en curso y edificios terminados	**Nota 20.3**	**(1.928)**	**(7.522)**
Trabajos realizados por la empresa para su activo		**91**	**90**
Aprovisionamientos	**Nota 20.3**	**(2.558)**	**(5.924)**
Otros ingresos de explotación	**Nota 20.2**	**12.548**	**20.640**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		12.548	20.640
Gastos de personal	**Nota 20.4**	**(8.081)**	**(7.290)**
Sueldos, salarios y asimilados		(6.771)	(6.026)
Cargas sociales		(983)	(936)
Provisiones		(327)	(328)
Otros gastos de explotación	**Nota 20.5**	**(23.815)**	**(28.296)**
Servicios exteriores		(17.301)	(18.969)
Tributos		(6.057)	(5.353)
Pérdidas por deterioros y variación de provisiones por operaciones comerciales		(30)	(717)
Otros gastos de gestión corriente		(427)	(3.257)
Amortización del inmovilizado	**Notas 5 y 6**	**(1.589)**	**(1.596)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**Nota 20.6**	**567**	**1.244**
Deterioros y pérdidas		567	1.244
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**48.376**	**44.918**
Ingresos financieros	**Nota 20.7**	**10.002**	**1.774**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		10.002	1.774
Gastos financieros	**Nota 20.7**	**(35.212)**	**(33.995)**
Por deudas con terceros		(35.212)	(33.995)
Variación del valor razonable		**169.452**	**60.914**
Variación de valor razonable en inversiones inmobiliarias	**Nota 7**	169.598	60.630
Variación de valor razonable en instrumentos financieros derivados	**Nota 10**	(146)	284
Diferencias de cambio		**(3)**	**(1)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**Nota 9.1**	**(1.026)**	**(45)**
Deterioros y pérdidas		(1.026)	(45)
RESULTADO FINANCIERO		**143.213**	**28.647**
Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia		-	**(962)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**191.589**	**72.603**
Impuestos sobre beneficios	**Nota 19.4**	(80.959)	72.790
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**110.630**	**145.393**
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		**110.630**	**145.393**
Beneficio por acción (€/acción)	**Nota 15.8**		
Básico		**57,85**	**90,15**
Diluido		**57,85**	**90,15**

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2015.

GMP Property SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2015

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	110.630	145.393
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
- Por cobertura de flujos de efectivo	(4.463)	(77.515)
- Por revalorización de inmovilizado material (Nota 6)	628	1.000
- Reversión efecto impositivo por cobertura de flujos	-	25.951
- Reversión efecto impositivo por revalorización de inmovilizado	-	(255)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	(3.835)	(50.819)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
- Por cobertura de flujos de efectivo (Nota 20.7)	26.379	25.486
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	26.379	25.486
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	133.174	120.060

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado correspondiente al ejercicio 2015.

GMP Property SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Miles de euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas dominante	Acciones propias	Reservas global	Reservas puesta en eq.	Reservas de revalorización	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Socios externos	TOTAL
SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO 2013	**10.224**	**-**	**555.315**	**(68.629)**	**(58.194)**	**(3.750)**	**4.071**	**(27.543)**	**(60.578)**	**125**	**351.041**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	**745**	**146.393**	**(26.078)**	-	**120.060**
Distribución de resultado 2013	-	-	(34.334)	-	5.522	1.269	-	27.543	-	-	-
Operaciones con acciones propias											
- Aumentos de capital	1.420	27.852	-	-	-	-	-	-	-	-	**29.272**
- Reducción de capital	(2.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(2.235)**
- Operaciones con acciones propias (netas) (*)	-	-	(10.691)	68.629	-	-	-	-	-	-	**57.938**
Otras operaciones del patrimonio neto											
- Variaciones del perímetro	-	-	125	-	(6.474)	-	-	-	-	(125)	**(6.474)**
- Reversión impuestos diferidos (Nota 18.6)	-	-	(836)	-	-	-	-	-	-	-	**(836)**
- Otros movimientos	-	-	(565)	-	-	-	-	-	-	-	**(565)**
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	**9.409**	**27.852**	**509.014**	**-**	**(59.146)**	**(2.481)**	**4.816**	**145.393**	**(86.656)**	**-**	**548.201**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	**628**	**110.630**	**21.916**	-	**133.174**
Distribución de resultado 2014 (Nota 20.8)	-	-	**185.454**	-	**(39.099)**	**(962)**	-	**(145.393)**	-	-	-
Otras operaciones del patrimonio neto											
- Entradas perímetro (Nota 15.4)	-	-	-	-	(1.033)	-	-	-	-	-	**(1.033)**
- Otros movimientos (Nota 9.1 y 15.1)	-	-	1.106	-	-	-	-	-	-	-	**1.106**
- Variaciones del perímetro (Nota 15.4)	-	-	-	-	(3.443)	3.443	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2015	**9.409**	**27.852**	**695.574**	**-**	**(102.721)**	**-**	**5.444**	**110.630**	**(64.740)**	**-**	**681.448**

(*) El importe imputado en reservas de la Sociedad Dominante, incluye el resultado por la venta de las acciones propias (7.124 miles de euros) y el efecto del valor actual de la parte pendiente de cobro (3.570 miles de euros)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio 2015.

GMP Property SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2015

(Miles de euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	**33.339**	**24.117**
Resultado del ejercicio antes de impuestos	**191.589**	**72.603**
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	1.589	1.596
- Correcciones valorativas por deterioro	(567)	(1.244)
- Variación de provisiones	-	(2.964)
- Ingresos financieros	(10.002)	(1.774)
- Gastos financieros	35.212	33.995
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	146	(284)
- Diferencias de cambio	3	1
- Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(169.598)	(60.630)
- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.026	45
- Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia	-	962
Cambios en el capital corriente		
- Existencias	1.928	8.144
- Deudores y otras cuentas a cobrar	(6.508)	1.266
- Acreedores y otras cuentas a pagar	3.167	4.578
- Otros activos y pasivos corrientes	7.750	(1.221)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(35.546)	(32.035)
- Cobros de intereses	13.150	1.079
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	**(153.127)**	**(34.976)**
Pagos por inversiones		
- Inmovilizado intangible	(5)	-
- Inmovilizado material	(249)	(264)
- Inversiones inmobiliarias	(137.198)	(18.513)
- Salida de caja neta por adquisición de negocios	(90.019)	-
- Otros activos financieros	-	(36.459)
Cobros por desinversiones		
- Inversiones inmobiliarias	-	20.260
- Otros activos financieros	74.344	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	**114.681**	**35.574**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Pagos por dividendos	-	-
- Emisión de instrumentos de patrimonio	-	29.272
- Adquisición /enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	20.728
a) Emisión		
- Deudas con entidades de crédito	143.040	-
- Otras deudas	-	766
b) Devolución y amortización de		
- Deudas con entidades de crédito	(4.388)	(15.240)
- Otras deudas	(23.971)	48
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)	**(3)**	**(1)**
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	**(5.110)**	**24.714**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	60.774	36.060
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	55.664	60.774

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria consolidada adjunta y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio 2015.

GMP Property SOCIMI, S.A.
y Sociedades Dependientes
(antes GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes)

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Naturaleza y actividad del Grupo

a) Actividad de las Sociedades del Grupo

GMP Property SOCIMI, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante) fue constituida, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974 y tiene su domicilio social en la calle Luchana, número 23 de Madrid. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, que pasó de Monthisa Parque, S.A. a Grupo Monthisa Parque, S.A. y, posteriormente, con fecha 21 de enero de 2000, pasó a denominarse GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Con fecha 30 de septiembre de 2014 la Sociedad Dominante pasó a denominarse, GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., tras su conversión al Régimen Fiscal SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria) de aplicación a partir del 1 de enero de 2014. Con fecha 16 de marzo de 2015 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante acordó el cambio de denominación social para denominarse GMP Property SOCIMI, S.A., inscrito en el registro mercantil con fecha 22 de abril de 2015.

La Sociedad Dominante tiene por objeto, con carácter principal, la realización de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs. Estas entidades no podrán tener participaciones en el capital de otras entidades, las participaciones representativas del capital de estas entidades deberán ser nominativas y la totalidad de su capital debe pertenecer a otras SOCIMI o entidades no residentes a que se refiere el apartado b) anterior.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Institución Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente a lo anterior, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad Dominante podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto su renta represente menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad Dominante en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas indirectamente por la Sociedad Dominante a través de su participación en otras sociedades con objeto idéntico, análogo o similar.

En cualquier caso, quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no puedan ser cumplidos por la Sociedad Dominante.

GMP Property SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), tiene como actividad principal la adquisición y gestión (mediante arrendamiento a terceros) de oficinas, centros y locales comerciales, naves industriales y centros logísticos, mayoritariamente, pudiendo invertir en menor medida en otros activos en renta.

Desde el 1 de enero de 2014 el régimen fiscal de la Sociedad Dominante del Grupo se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

   El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se hayan realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

   Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por la SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

   El plazo se computará:

   a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.

   b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

   c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se

reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.

3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.

4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la mencionada Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en la citada Ley.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

Si bien al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad Dominante no cumple con la totalidad de las condiciones indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que las mismas se cumplirán dentro el plazo legal de dos años establecido al efecto (fecha efectiva para la Sociedad 30 de septiembre de 2016), para poder seguir manteniendo dicho régimen, por cuanto, entre otras actuaciones, se encuentran realizando las labores necesarias para la admisión de la Sociedad Dominante en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), cuya cotización se estiman será efectiva en el segundo trimestre del ejercicio 2016.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la SOCIMI pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la SOCIMI estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales individuales de las sociedades que lo componen, del ejercicio 2015, formuladas por sus Administradores correspondientes, se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Socios o Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos. Las cuentas anuales individuales y consolidadas de GMP Property SOCIMI, S.A. del ejercicio 2014 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2015.

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas respecto a la información de cuestiones medioambientales.

b) Fusiones por absorción con GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de la sociedad Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los

Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

c) Escisiones mercantiles

En el ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro, S.A. y Colinas Náuticas, S.L. (esta última dependiente hasta la fecha de la escisión de la sociedad dependiente GMP Nueva Residencial, S.A.) y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. La escisión de estas sociedades supuso la reducción de las reservas en el Grupo por importe de 6.474 miles de euros. De esta forma, las sociedades que, hasta el ejercicio 2013 formaban parte del perímetro de consolidación del Grupo GMP, dejaron de formar parte del Grupo consolidado en el ejercicio 2014 (véase variaciones del perímetro en Nota 2.9).

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007, 2012 y 2014 de la Sociedad Dominante se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión y escisiones descritas en las notas 1.b) y 1.c).

d) Entrada de un nuevo accionista en el Grupo en 2014

Con fecha 1 de octubre de 2014, con posterioridad a la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L, Monteagro S.A. y Colinas Náutica, S.L., se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por The Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd (en adelante "GIC"). Dicha entrada supone una participación del 32,9% y un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las realizadas con motivo de la entrada en el accionariado, que a 31 de diciembre de 2015 suponen un importe de 88 millones de euros, con carácter complementario a la ampliación de capital suscrita en 2014, sin emisión de nuevas acciones. Dicho importe corresponde tanto a los créditos por venta de autocartera realizada en 2014 (19.933 miles de euros a valor actual, véanse Notas 9.1.a y 15.1), como a aportaciones adicionales comprometidas (67.277 miles de euros, véase Nota 15).

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

2.1. Marco Normativo

El marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Grupo es el establecido en:

- Código de comercio y la restante legislación mercantil
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo.
- Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) y la restante legislación mercantil.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2. Bases de presentación e imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo GMP del ejercicio 2015 han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por GMP, Property SOCIMI, S.A. (la Sociedad Dominante) y por las restantes entidades integradas en el Grupo y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 31 de marzo de 2016, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

En la Nota 4.2 se resumen los principios contables y criterios de valoración de carácter obligatorio más significativos aplicados y las alternativas que la normativa permite a este respecto así como las normas e interpretaciones emitidas no vigentes a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2015 (Normas Internacionales de Información Financiera) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

2.3. Principios contables aplicados

Los Administradores de la Sociedad Dominante han formulado estas cuentas anuales consolidadas teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en la Nota 4.2.

2.4. Estimaciones y juicios contables

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- El valor de mercado de los activos del Grupo (véanse Notas 4.2.c y 4.2.d). El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- La vida útil de los activos intangibles y materiales (véanse Notas 4.2.b y 4.2.c).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.2.g).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de deudores comerciales y otras partidas a cobrar (véase Nota 4.2.g).
- La evaluación de las provisiones y contingencias (véase Nota 4.2.o).
- La gestión de riesgo financiero y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.2).
- La recuperabilidad de los activos por impuestos diferido y la tasa fiscal aplicable a las diferencias temporarias (véase Nota 4.2.m).
- Definición de las transacciones realizadas por el Grupo como una combinación de negocios acorde a la NIIF 3 o como una adquisición de activos (Nota 2.9).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2015 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la normativa actual, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2.5. Comparación de la información

Conforme a lo exigido en la normativa actual, la información contenida en esta Memoria consolidada referida al ejercicio 2014 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2015.

2.6. Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria consolidada.

2.7. Cambios en criterios contables y corrección de errores

Durante el ejercicio 2015, no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014. No obstante, a efectos de comparación de la información debemos destacar lo indicado en las Notas 4.2.m y 19 referente a las estimaciones en relación con los activos y pasivos por impuestos diferidos. Tampoco se han corregido errores significativos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

2.8. Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para todas aquellas sociedades sobre las que se tiene la capacidad para ejercer control efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación, decisión y poder dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad; y mediante la aplicación del método de la participación, en los casos que procede, cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos, siendo la participación superior al 20 %.

Con el objetivo de homogeneizar los principios y criterios contables de las sociedades del Grupo a los de la Sociedad Dominante se han realizado determinados ajustes de homogeneización, entre los que destacan la aplicación de los criterios de las Normas Internacionales de Información Financiera a todas las sociedades del Grupo y asociadas.

No ha sido necesario ningún ajuste de homogeneización temporal ya que la fecha de cierre de todas las sociedades del Grupo y asociadas es el 31 de diciembre de cada año.

Sociedades dependientes

Se consideran "Entidades dependientes" aquéllas sobre las que el Grupo tiene capacidad para ejercer control efectivo; capacidad que se manifiesta, en general, aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de más del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje, existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la sociedad el control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. En caso necesario, se realizan ajustes a las cuentas anuales de las sociedades dependientes para adaptar las políticas contables utilizadas a las que utiliza el Grupo.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa, en su caso, a resultados en la fecha de adquisición. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos reconocidos de la minoría. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere dichos intereses se imputa a la Sociedad Dominante, salvo que tengan la obligación de cubrir tal pérdida.

Adicionalmente, la participación de terceros en:

- El patrimonio de sus participadas, se presenta en el epígrafe "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, dentro del capítulo de patrimonio neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio, se presentan en los epígrafes "Resultado atribuido a intereses minoritarios" y "Resultado atribuido a intereses minoritarios de actividades ininterrumpidas" de la cuenta de resultados consolidada y en el estado de cambios en el patrimonio.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Paralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

En el Anexo I de esta Memoria se detallan las sociedades dependientes así como la información relacionada con las mismas.

Sociedades asociadas

Son entidades sobre las que el Grupo tiene capacidad para ejercer una influencia significativa y no son dependientes ni constituyen una participación en un negocio conjunto.

Las inversiones en las empresas asociadas se registran aplicando el "Método de la participación", según el cual, inicialmente se reconocen por el valor de adquisición. Posteriormente, en cada fecha de cierre de los estados financieros, se contabilizan por el coste, más la variación que tengan los activos netos de la asociada de acuerdo a su porcentaje de participación. El exceso del coste de adquisición sobre el porcentaje de participación del Grupo en el valor razonable de los activos netos de la asociada en la fecha de compra, se registra como fondo de comercio. El fondo de comercio relativo a una asociada está incluido en el valor contable de la inversión y no se amortiza sometiéndolo anualmente al test de deterioro. Cualquier exceso del porcentaje de participación del Grupo en el valor razonable de los activos netos de la asociada en la fecha de compra, sobre el coste de adquisición, se reconoce en resultados.

Los resultados netos de impuestos de las asociadas se incorporan en la cuenta de resultados del Grupo, en la línea "Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia", según el porcentaje de participación. Previamente a ello, se realizan los ajustes correspondientes para tener en cuenta la amortización de los activos depreciables según el valor razonable en la fecha de adquisición.

Si, como consecuencia de las pérdidas en que haya incurrido una entidad asociada, su patrimonio contable fuese negativo, en el estado de situación financiera consolidado del Grupo figuraría con valor nulo; a no ser que exista la obligación por parte del Grupo de respaldarla financieramente.

En el Anexo I de esta Memoria se detallan las sociedades asociadas así como la información relacionada con las mismas.

Al cierre del ejercicio 2015 todas las sociedades que forman parte del Grupo se integra por el método global, dado que la Sociedad Dependiente ejerce control sobre las mismas.

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados entre sociedades consolidadas por integración global. Los resultados por operaciones entre empresas del grupo y empresas asociadas se han eliminado en el porcentaje de la participación que el Grupo posee en éstas últimas.

Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de forma homogénea las diferentes partidas que componen estas cuentas consolidadas se han aplicado criterios de homogeneización contable a las cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Las cuentas anuales consolidadas se expresan en miles de euros.

2.9. Variaciones en el perímetro de consolidación:

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación que han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y la participación que GMP Property SOCIMI, S.A. poseía en las mismas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestran en Anexo I.

Las variaciones en el perímetro en los ejercicios 2015 y 2014 han sido las siguientes:

Ejercicio 2015

Salidas del perímetro de consolidación

No ha habido salidas del perímetro de consolidación del Grupo en el ejercicio 2015.

Entradas en el perímetro de consolidación

- Renta Apartamentos, S.L.U.

Con fecha 4 de marzo de 2015 Renta Apartamentos, S.L.U., sociedad propietaria del inmueble Condesa de Venadito, de la que la Sociedad Dominante era propietaria de un 20% de sus participaciones, y que se consolidaba por el método de puesta en equivalencia, realizó una reducción de capital con el objetivo de compensar pérdidas acumuladas mediante la reducción del valor nominal de las acciones, sin modificar el porcentaje de participación de los Socios. Simultáneamente, los Socios acordaron realizar una ampliación de capital por importe de 38 millones de euros, la cual fue suscrita íntegramente por GMP Property SOCIMI, S.A. (Sociedad Dominante) y desembolsada en efectivo, de forma que incrementa su porcentaje de participación del 20% inicial hasta el 90,54%.

Adicionalmente, en la misma fecha, la Sociedad Dominante adquirió el porcentaje de participación remanente al Socio minoritario por importe de 4.140 miles de euros, tras lo cual la Sociedad Dominante, ostenta el 100% de la participación de Renta Apartamentos, S.L.U.

- Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.

Con fecha 3 de septiembre de 2015, la Sociedad Dominante, titular hasta la fecha del 10% de las participaciones sociales de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. (Nota 9.1), sociedad propietaria de los inmuebles Trespaderne 19 y Llano Castellano, adquirió el 90% de las participaciones restantes al socio mayoritario GE Real Estate Iberia, S.A., por importe de 735 miles de euros, subrogándose en la

posición acreedora del crédito que GE Real Estate Iberia, S.A. mantenía con Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., por importe de 49.233 miles de euros. Previo a dicha adquisición, la Sociedad Dominante había procedido a la condonación parcial del crédito que mantenía con la sociedad por importe de 613 miles de euros, pérdida que ha sido registrada en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

El valor razonable de los activos netos adquiridos no difiere del precio de compra de las sociedades participadas.

Ejercicio 2014

Salidas del perímetro de consolidación

Tal y como se indica en la Nota 1 en el ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro, S.A. y Colinas Náutica, S.L. y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. Las cifras aportadas por estas sociedades al 31 de diciembre de 2013 fueron las siguientes:

Miles de euros	Hermosilla 11	Monteagro	Colinas Náutica
Activos	6.286	2.164	340
Importe neto de la cifra de negocios	824	289	0
Resultado neto	(1.260)	(552)	(86)

Dichas escisiones supusieron una reducción en las reservas en el Grupo por importe de 6.474 miles de euros, consecuencia de la aportación que las mismas habían realizado al Grupo consolidado.

A estos efectos y, a pesar de que las sociedades escindidas están participadas por algunos accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., no se incluían dentro del perímetro de consolidación del Grupo GMP al no cumplir los requisitos al respecto indicados por el Código de Comercio para su consolidación.

Entradas en el perímetro de consolidación

Con fecha 1 de julio de 2014, se adquirió el 100% de las participaciones de la sociedad Pinea Hills, S.L., sociedad cuyos accionistas eran los mismos accionistas que los del Grupo GMP, por un importe de 3 miles de euros más el importe de un crédito concedido por GMP que se encontraba pendiente de cobro. El valor razonable de los activos netos adquiridos no difiere del precio de compra de la sociedad participada, no siendo significativos a efectos del Grupo consolidado.

Asimismo, Pinea Hills, S.L. mantiene inversiones en las siguientes sociedades del Grupo: Colinas Green Golf, S.L. (25%), Colinas Golf Residencial, S.L. (11,5%) y Campoamor Sun&Beach, S.L. (25%). Con la adquisición de Pinea Hills, S.L., el Grupo ha adquirido los intereses minoritarios de estas sociedades siendo los socios externos a 31 de diciembre de 2014 cero.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 de la Sociedad Dominante formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de euros
A resultados de ejercicios anteriores	(446)
Total	**(446)**

Limitaciones relativas a la distribución de dividendos de la Sociedad Dominante

La Sociedad Dominante está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, las Sociedad deberá distribuir como dividendos:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

La Sociedad Dominante no ha repartido dividendos durante el ejercicio 2015. Al 31 de diciembre de 2014 y 2015 la Sociedad Dominante presenta resultado negativo, por lo que no presenta obligación de reparto de dividendos.

4. Principales políticas contables

4.1. Adopción de nuevas normas e interpretaciones emitidas

Durante el ejercicio 2015 han entrado en vigor las siguientes normas, modificaciones de normas e interpretaciones, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros intermedios resumidos consolidados:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2015:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Descripción	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
Modificación NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013).	Las modificaciones para clarificar los requisitos relativos a cómo deberían imputarse las contribuciones de empleados o terceros vinculadas al servicio a los periodos de servicio.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2015
IFRIC 21 Gravámenes (publicada en mayo de 2013)	Interpretación sobre cuándo reconocer un pasivo por tasas o gravámenes que son condicionales a la participación de la entidad en una actividad a una fecha especificada.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014[1]
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2015.

(1) La Unión Europea ha endosado el CINIIF 21 (Boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB, 1 de enero de 2014, por el 17 de junio de 2014.

Estas normas y modificaciones no han tenido un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros intermedios resumidos consolidados, haya dejado de aplicarse.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

Las siguientes normas no estaban en vigor en el ejercicio 2015, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Descripción	Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010) y modificación posterior de NIIF 9 y NIIF 7 sobre fecha efectiva y desgloses de transición (publicada en diciembre de 2011) y contabilidad de coberturas y otras modificaciones (publicada en noviembre de 2013).	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018(1)
NIIF 10 y NIC 28: Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.	Modificaciones introducidas sobre la venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.	Sin fecha definida(1)
Modificaciones NIIF 10, NIIF12 y NIC 28: Sociedades de Inversión (Diciembre 2014)	Clarificaciones sobre la excepción de consolidación de las sociedades de inversión	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016(1)
NIIF 11 Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014).	La modificación especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016
NIIF 16 Arrendamientos (publicada en enero de 2016)	Nueva norma de arrendamientos que sustituye a la NIC 17. Los arrendatarios incluirán todos los Arrendamientos en balance como si fueran compras financiadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019(1)
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014).	Nueva norma de reconocimiento de ingresos. Sustituye a la NIC 11, NIC 18, CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC-31. El nuevo modelo de NIIF 15 es mucho más restrictivo y basado en reglas, además de tener un enfoque contractual muy distinto, por lo que la aplicación de los nuevos requisitos puede dar lugar a cambios en el perfil de ingresos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2018(1)
NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014).	Aclaración sobre métodos de amortización y depreciación aceptables.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016 de forma prospectiva(1)
NIC 27 Modificaciones para contemplar la aplicación del método de puesta en equivalencia en estados financieros separados.	Modificaciones para contemplar la aplicación del método de puesta en equivalencia en estados financieros separados.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2016(1)

(1) Pendiente adoptar por la Unión Europea

A la fecha actual, el Grupo está evaluando los impactos que la aplicación futura de estas normas podría tener en las cuentas anuales una vez entren en vigor. La evaluación preliminar del Grupo es que los

impactos de la aplicación de estas normas no serán significativos. En relación con NIIF 16, que modifica la norma de arrendamientos, en la medida que la contabilidad del arrendador no experimenta cambios relevantes, la Sociedad Dominante no estima impactos significativos en sus cuentas anuales consolidadas.

4.2. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, han sido las siguientes:

a) Combinaciones de negocio y fondo de Comercio

La fecha de incorporación al perímetro de consolidación es aquella en la que se produce el control efectivo que normalmente coincide con la fecha de adquisición.

La adquisición por parte de la Sociedad Dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores, la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Los activos y pasivos de las sociedades y subgrupos adquiridos se registran en el balance consolidado por su valor razonable aflorando los correspondientes impuestos diferidos. No obstante, de acuerdo con la normativa, la valoración citada, así como las asignaciones a las diferentes partidas de activos y pasivos realizadas inicialmente pueden ser revisadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, siempre y cuando haya nuevos datos a considerar.

El fondo de comercio se reconoce por la diferencia positiva entre el coste de adquisición y el porcentaje de la dominante sobre el neto patrimonial de la sociedad dependiente, ajustado por la puesta a valor razonable de los activos y pasivos netos de impuestos, salvo que se reconozca igualmente la parte proporcional de los intereses minoritarios en dicho valor razonable.

No forman parte del coste de la combinación los gastos relacionados con la emisión de instrumentos financieros de patrimonio o de los pasivos financieros entregados a cambio de los elementos adquiridos.

Asimismo, no forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos conceptos se imputan directamente en la cuenta de resultados.

En el caso que la toma de control de una combinación de negocios se realice por etapas en más de una transacción (compras sucesivas), el fondo de comercio de cada una de ellas se trata de forma separada, reconociéndose en el resultado del ejercicio la puesta a valor razonable, a la fecha de la toma de control, correspondiente a las participaciones anteriores a dicha toma de control.

Una vez se ostenta el control de una participada, la diferencia entre el importe de cualquier compra adicional y el valor en libros de la participación, diferencia conocida como fondo de comercio, se lleva contra el patrimonio neto.

El fondo de comercio no se amortiza, sin embargo, se somete como mínimo en el cierre de cada ejercicio a un test de deterioro con objeto de registrarlo al menor de su valor razonable, estimado en base a los flujos de caja esperados, o del coste de adquisición, disminuido en su caso por los deterioros experimentados en ejercicios precedentes.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Grupo no tenía registrados fondos de comercio. Asimismo, las transacciones realizadas en ambos ejercicios se han realizado a los valores teórico-contables de las sociedades adquiridas, lo cuales reflejaban el valor razonable de las mismas de forma que no han surgido fondos de comercio por dichas transacciones.

b) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil. Un activo intangible se reconocerá si y solo sí es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

El Grupo amortiza sus bienes en la vida útil de los elementos de inmovilizado. El método lineal es el único aplicado:

	%
Derechos de uso	5
Aplicaciones informáticas	25 – 33

c) Inmovilizado material

Todos los elementos que constituyen el inmovilizado material se valoran inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo, de acuerdo con NIC 23. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

Con posterioridad a su reconocimiento como activo, las clases de activos registradas bajo los epígrafes terrenos, construcciones e instalaciones técnicas se valoran por el modelo revalorizado, los restantes elementos de inmovilizado material se valoran por el modelo del coste. Del mismo modo, y como parte integrante del inmovilizado material, se incluyen los inmuebles empleados por el Grupo para desarrollar su actividad (uso propio) en sintonía con NIC 16.

Los elementos valorados por el modelo revalorizado, se valoran posteriormente por su valor revalorizado, que es su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido. Las mediciones de valor razonable se harán con suficiente regularidad por expertos independientes, para asegurar que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

La parte del inmueble destinado al uso propio del local sito en calle Luchana 23 de Madrid se ha valorado de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Dichos estándares se detallan en la norma de inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.2.d).

La frecuencia de las valoraciones depende de los cambios que experimenten los valores razonables de los elementos de inmovilizado material que se estén revalorizando. Cuando el valor razonable del activo revalorizado difiera significativamente de su importe en libros, es necesaria una nueva revalorización.

Si se incrementa el importe en libros de un activo como consecuencia de una revalorización, este aumento se reconoce directamente en otro resultado global y acumulado en el patrimonio neto, bajo el encabezamiento de la reserva de revalorización. Sin embargo, el incremento se reconoce en el resultado del ejercicio en la medida en que suponga una reversión de una disminución por devaluación del mismo activo, que fue reconocida previamente en resultados.

Cuando se reduzca el importe en libros de un activo como consecuencia de una revalorización, tal disminución se reconoce en el resultado del ejercicio. Sin embargo, la disminución se reconoce en otro resultado global, en la medida en que exista saldo acreedor en la reserva de revalorización en relación con ese activo. La disminución reconocida en otro resultado global reduce el importe acumulado en el patrimonio neto con el encabezamiento de la reserva de revalorización.

La reserva de revalorización de un elemento del inmovilizado material incluida en el patrimonio neto se transfiere directamente a la cuenta de reservas por ganancias acumuladas, cuando se da de baja en cuentas al activo.

Las clases de activo sujetos al modelo del coste se valora posteriormente por su coste menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor

El Grupo amortiza el inmovilizado material valorado por el método del coste siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Maquinaria y mobiliario de oficina	10
Equipos proceso de información	25
Elementos de transporte	16

d) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son inmuebles, incluidos aquellos en curso o en desarrollo para uso futuro como inversión inmobiliaria, que se mantienen total o parcialmente para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos del Grupo o su venta en el curso ordinario de las operaciones.

Todos los activos clasificados como inversiones inmobiliarias se encuentran en explotación con diversos inquilinos o en procesos de remodelación y acondicionamiento para la explotación futura. El objeto de estos inmuebles es su arrendamiento a terceros.

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del periodo y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler o bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de periodo en que se producen. Dichos resultados no se incluyen en el resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con las operaciones ordinarias.

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe "Resultado por variación del valor del mercado de los activos" del estado la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrara incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado de forma que, al cierre de cada periodo, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad ha sido fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras

estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un método residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2015, calculado en función de las valoraciones realizadas por Savills, valorador independiente contratado por el Grupo, incluidos los activos clasificados en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", asciende a 1.600.688 miles de euros (1.197.866 miles de euros en 2014) (véase Nota 7).

e) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo carece de contratos de arrendamiento financiero.

Arrendamiento operativo – contabilidad arrendador

Cuando el Grupo actúa como arrendador los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan a la cuenta de resultados en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se trata como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

f) Existencias

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que el Grupo:

1. Mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio,
2. Tiene en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
3. Prevé consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros derivados de su financiación durante la ejecución de las obras, o su valor de realización, si éste fuera menor. Al comienzo de las obras de la promoción, el coste activado en los terrenos se traspasa a promociones en curso, comenzando el desarrollo de la misma.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. Se transfiere de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción haya finalizado en el ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción así como aquellos asociados con su financiación, siempre y cuando la duración de la obra sea superior al año y los gastos financieros estén específicamente identificados para la obra en desarrollo. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

El coste de los terrenos y solares y las obras en curso se ajusta a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente. Asimismo, las promociones inmobiliarias se presentan por el coste minorado, en su caso, por la provisión necesaria para reducir aquéllas a su valor estimado de realización.

Sin embargo, en caso de que el Grupo concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre sus existencias, se dan de baja de los estados financieros consolidados reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siento esta pérdida reversible.

El valor en libros de las existencias de la sociedad del grupo GMP Nueva Residencial, S.A., se ha corregido al 31 de diciembre de 2015, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor razonable asignado por el experto independiente en su valoración (véase Nota 12).

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes en el ejercicio 2015 han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC), mientras que en el ejercicio 2014, fueron realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a las disposiciones de documentación necesaria.

g) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio desarrolladas en la NIC 32 "Instrumentos financieros: Presentación".

Los instrumentos financieros se reconocen cuando el Grupo se convierte a una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

A efectos de su valoración, los instrumentos financieros se clasifican en las categorías de activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, separando aquellos designados inicialmente de aquellos mantenidos para negociar, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta y pasivos financieros a coste amortizado. La clasificación en las categorías anteriores se efectúa atendiendo a las características del instrumento y a las intenciones del Grupo en el momento de su reconocimiento inicial.

Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el estado de situación financiera consolidado cuando se lleva a cabo su adquisición, registrándose inicialmente a su valor razonable. Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

1. Préstamos y cuentas por cobrar: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de entregas de efectivo o del suministro de bienes o la prestación de servicios cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

2. Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.

3. Activos financieros mantenidos para la venta (otros activos financieros): se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

4. Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por el Grupo para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Los préstamos y partidas a cobrar se registran inicialmente por el valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles y posteriormente, se valoran por su coste amortizado. El Grupo tiene constituidas provisiones para hacer frente a los riesgos de incobrabilidad. Estas provisiones están calculadas atendiendo a la probabilidad de recuperación de la deuda en función de su antigüedad y de la solvencia del deudor. Al 31 de diciembre de 2015 el valor razonable de estos activos, no difiere significativamente del valor por el que figuran registrados en el estado de situación financiera consolidado.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se pone de manifiesto, el reconocimiento de este deterioro se registra en la cuenta de resultados consolidada.

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y

reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado. Los pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

1. Préstamos bancarios y otros préstamos: los préstamos obtenidos de entidades bancarias y otras entidades prestamistas, se registran por el importe recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran al coste amortizado. Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados consolidada utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del pasivo en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

2. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar: las cuentas a pagar originadas por operaciones de tráfico se registran inicialmente a valor razonable y, posteriormente, son valoradas a coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio Neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado en el ejercicio 2014, la Sociedad Dominante no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados en el epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo – créditos concedidos" conforme al método del coste amortizado (véase nota 21.2), cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017. En el mes de agosto de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., ha desembolsado anticipadamente 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro 20.778 miles de euros (véase Nota 9.1), cuyo valor actual por importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo

Instrumentos financieros derivados

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza el Grupo la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Los derivados se reconocen en balance por su valor de mercado como otros activos o pasivos financieros.

El valor de mercado, también llamado valor razonable de acuerdo con la NIIF 13, es el importe neto que el Grupo tendría que pagar o recibir en el caso de que se cancelara el derivado en la fecha de valoración, y

equivale a la diferencia entre el valor actual de los cobros y de los pagos futuros acordados entre el Grupo y las entidades financieras de acuerdo con el derivado contratado.

En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se incluye el riesgo de crédito o impago, el riesgo de liquidez y cualquier otro que dos partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua tendrían en cuenta para establecer el importe de liquidación de un pasivo.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable de acuerdo con la NIC 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición", deben ser designados inicialmente como tales, documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento o cancelación de la operación cubierta. Cuando se cancela o vence la operación cubierta, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los derivados no son considerados contablemente de cobertura si no superan el test de efectividad, el cual exige que los cambios de valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta, directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento derivado de cobertura. Cuando esto no ocurre los cambios de valor de los instrumentos catalogados como no cobertura se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

El valor razonable de los diferentes instrumentos financieros derivados se calcula de acuerdo con las técnicas de valoración descritas en la Nota 4.2.h) siguiente.

h) ***Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable***

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.

- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.

- Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés se calcula actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los tipos de interés implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos "swap" a largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo mediante fórmulas de valoración de opciones, de los valores razonables de límites superiores e inferiores ("caps" y "floors").

Asimismo en la valoración de los instrumentos financieros derivados, ha de eliminarse eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz. Adicionalmente, con la adopción de la NIIF 13, el riesgo inherente requiere incluir en la valoración de los derivados, el riesgo de crédito de las partes que participan en el contrato, tanto el riesgo propio como de la contraparte. La metodología aplicada por el Grupo ha sido la del descuento de flujos considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo propio del Grupo.

Los instrumentos financieros valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial a valor razonable, se clasifican en niveles de 1 a 3 basados en el grado en que el valor razonable es observable.

- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros "inputs" (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen "inputs" para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables ("inputs" no observables).

Los activos y pasivos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 valorados a valor razonable son los siguientes:

	Miles de Euros			
	Valor 31/12/2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos/Pasivos financieros contabilizados a valor razonable	**64.711**	**-**	**64.711**	**-**
Derivados – valor neto (Nota 10)	64.711	-	64.711	-

	Miles de Euros			
	Valor 31/12/2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos/Pasivos financieros contabilizados a valor razonable	**86.909**	**-**	**86.909**	**-**
Derivados – valor neto (Nota 10)	86.909	-	86.909	-

i) Activos no corrientes mantenidos para la venta y pasivos vinculados

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se recuperan fundamentalmente a través de su venta, en lugar de su uso continuado.

Un activo se clasificará como activos no corrientes mantenidos para la venta cuando, la Dirección del Grupo esté comprometida con un plan para vender dicho activo, la venta se considere altamente probable y se haya iniciado de forma activa un programa para encontrar un comprador y completar dicho plan. Además, la venta del activo se negocia activamente a un precio razonable, en relación con su valor razonable actual. Asimismo, se espera que la venta finalice dentro del año siguiente a la fecha de clasificación. Asimismo, se clasificarán los pasivos directamente asociados a los activos mantenidos para la venta que vayan a ser transferidos en la operación. Cualquier pasivo que se retenga por parte del vendedor no formará parte de los pasivos a clasificar como mantenidos para la venta.

Valoración inicial

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valorarán por el menor de los dos importes siguientes: su valor contable y su valor razonable menos los costes de venta.

Adicionalmente, se determinará el deterioro del valor en el momento de su clasificación como activo no corriente mantenido para la venta y se registrará, si procede, una corrección valorativa por deterioro de ese activo.

Valoración posterior

Mientras un activo se clasifique como no corriente mantenido para la venta, no se amortizará, debiendo dotarse las oportunas correcciones valorativas de forma que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Cuando un activo deje de cumplir los requisitos para ser clasificado como mantenido para la venta se reclasificará en la partida del balance que corresponda a su naturaleza y se valorará por el menor importe, en la fecha en que proceda la reclasificación, entre su valor contable anterior a su calificación como activo no corriente en venta, ajustado, si procede, por las amortizaciones y correcciones de valor que se hubiesen reconocido de no haberse clasificado como mantenido para la venta, y su importe recuperable,

registrando cualquier diferencia en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda a su naturaleza.

Las correcciones valorativas por deterioro de los activos no corrientes mantenidos para la venta, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron hubieran dejado de existir, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo cuando proceda registrarlas directamente en el patrimonio neto de acuerdo con los criterios aplicables con carácter general a los activos en sus normas específicas.

j) Resultado por acción

A los efectos de la NIC 33, el resultado básico por acción se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo. Por su parte, el resultado por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad Dominante. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período.

Habida cuenta que el ámbito de aplicación de la NIC 33 es estados financieros consolidados cuya sociedad controladora cumpla uno de los siguientes requisitos:

- Acciones ordinarias o acciones ordinarias potenciales negociadas en un mercado público (ya sea una bolsa de valores nacional o extranjera, o un mercado no organizado, incluyendo los mercados locales y regionales), o
- Acciones que se registren, o estén en proceso de registrar, sus estados financieros en una comisión de valores u otra organización reguladora, con el fin de emitir algún tipo de instrumento en un mercado público.

k) Segmentos

En el Grupo GMP las actividades desarrolladas por las sociedades constituyen un único segmento de negocio ya que, por un lado, la gestión y los procesos internos de reporting para la toma de decisiones son comunes y, por otro lado, la actividad desarrollada y el área geográfica (España) donde se desarrolla la actividad a fecha actual es común para todas las Sociedades del Grupo.

l) Efectivos y otros medios líquidos equivalentes

El Grupo clasifica en este epígrafe el efectivo y aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, siendo el plazo de la inversión inferior a tres meses, y que no están sujetos a un riesgo relevante de cambios en su valor. Los intereses asociados a estas operaciones se registran como ingresos a medida que se devengan, y aquéllos que al cierre del ejercicio están pendientes de vencimiento se incluyen en el estado de situación financiera consolidado incrementando el saldo de este epígrafe.

m) Impuestos sobre beneficios

Régimen general

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que cada sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos

importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias, sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas, diferencias temporarias y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura.

Régimen SOCIMI - GMP Property SOCIMI, S.A., Inmoaccess, S.L.U. y Engage Inversiones 2014, S.L.U.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos (véase Nota 1.a). Entre ellos, merece la pena destacar la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un período mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los socios estarán exentos, salvo que el perceptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del socio. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los socios.

Para aquellos activos adquiridos con anterioridad a la incorporación al régimen SOCIMI, la plusvalía que se obtenga por la venta se distribuirá linealmente (salvo prueba en contrario) durante los ejercicios en que el activo haya permanecido en propiedad de la SOCIMI. La plusvalía correspondiente a los ejercicios previos a la incorporación al régimen SOCIMI estará sujeta a una tributación al tipo general mientras que para el resto de ejercicios el tipo será del 0%.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. En este sentido, el Grupo tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

n) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Arrendamientos a terceros de inversiones inmobiliarias

La actividad principal de las sociedades que forman el Grupo es la adquisición y arrendamiento de inmuebles. Los ingresos ordinarios del Grupo provienen del arrendamiento a terceros de estas inversiones inmobiliarias.

Los ingresos ordinarios derivados del arrendamiento de las inversiones inmobiliarias, se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre cuando el resultado de la

transacción puede ser estimado con fiabilidad. Los ingresos por arrendamientos del Grupo son reconocidos por las sociedades de forma mensual de acuerdo a las condiciones y cantidades pactadas en los diferentes contratos con los arrendatarios. Estos ingresos sólo son reconocidos cuando pueden ser valorados con fiabilidad y es probable que se reciban los beneficios económicos derivados del arrendamiento.

En el caso de prestaciones de servicios cuyo resultado final no puede ser estimado con fiabilidad, los ingresos sólo se reconocen hasta el límite de los gastos reconocidos que son recuperables.

Los gastos de comunidad que se refacturan a los arrendatarios se presentan como otros ingresos de explotación.

El reconocimiento de los ingresos por ventas inmobiliarias se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, el Grupo sigue el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida que, generalmente, coincide con la fecha de escrituración.

Los ingresos por venta de terrenos y solares se reconocen en el momento de transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, que normalmente coincide con la escrituración y traspaso de la propiedad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y, los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

o) Provisiones y contingencias

El Grupo en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas diferencia entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor del 50%. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos. El Grupo entiende que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

Los asesores legales del Grupo así como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

p) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido y se crean expectativas válidas en terceros. En las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se han registrado provisiones significativas por este concepto.

q) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

r) Estados de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

s) Clasificación de los activos y pasivos en corrientes y no corrientes

El Grupo presenta el estado de situación financiera consolidado clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplan los siguientes criterios:

- Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doces meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o el Grupo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los instrumentos financieros derivados, que no se mantienen con fines de negociación, se clasifican como corrientes o no corrientes atendiendo al plazo de vencimiento o de liquidación periódica de los mismos.

Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Coste bruto existencias (véase Nota 12)	40.585	40.169
Total activos corrientes	**40.585**	**40.169**

5. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos (Nota 11)	Saldo Final
Coste-					
Derechos de uso	6.038	-	-	(6.038)	-
Otro inmovilizado	1.132	5	(4)	-	1.133
Total coste	**7.170**	**5**	**(4)**	**(6.038)**	**1.133**
Amortización acumulada-					
Derechos de uso	(4.537)	(376)	-	4.913	-
Otro inmovilizado	(823)	(81)	4	-	(900)
Total amortización acumulada	**(5.360)**	**(457)**	**4**	**4.913**	**(900)**
Valor neto	**1.810**	**(452)**	-	**(1.125)**	**233**

Ejercicio 2014

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Variación de perímetro (Nota 2.9)	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Derechos de uso	6.339	-	(301)	-	6.038
Otro inmovilizado	1.052	-	-	80	1.132
Total coste	**7.391**	-	**(301)**	**80**	**7.170**
Amortización acumulada-					
Derechos de uso	(4.226)	(374)	63	-	(4.537)
Otro inmovilizado	(730)	(93)	-	-	(823)
Total amortización acumulada	**(4.956)**	**(467)**	63	-	**(5.360)**
Valor neto	**2.435**	**(467)**	**(238)**	**80**	**1.810**

El epígrafe de "Derechos de uso" corresponde, principalmente, al derecho de uso del terreno sobre el que se asienta el centro comercial que explota en Valencia la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. Este inmueble ha sido vendido el 26 de enero de 2016, por lo que el Grupo, a cierre del ejercicio 2015, ha procedido a registrar todos los activos relacionados a este inmueble en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto (Nota 11).

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizado ascendía a 699 miles de euros (683 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

6. Inmovilizado material

El detalle de los movimientos habidos durante los ejercicios 2015 y 2014 en este epígrafe es el siguiente:

Ejercicio 2015

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspaso (Notas 7 y 11)	Saldo Final
Valor revalorizado-					
Terrenos	10.821	-	-	-	10.821
Construcciones	22.121	-	-	87	22.208
Instalaciones	2.018	204	-	15	2.237
Coste-					
Maquinaria	441	-	-	(305)	136
Otras instalac., utillaje y mobiliario	1.419	32	-	15	1.466
Equipos proceso información	475	13	(26)	79	541
Elementos de transporte	13	-	-	-	13
Total coste	**37.308**	**249**	**(26)**	**(109)**	**37.422**
Amortización acumulada elementos a valor revalorizado-					
Amortización de construcciones	(3.367)	(739)	-	-	(4.106)
Amortizacion de instalaciones	(705)	(172)	-	-	(877)
Amortización acumulada elementos a coste-					
Amortizacion de maquinaria	(351)	(72)	-	305	(118)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(504)	(91)	-	10	(585)
Amortización de equipos proceso información	(430)	(56)	26	35	(425)
Amortización de elementos de transporte	(4)	(2)	-	-	(6)
Total amortización acumulada	**(5.361)**	**(1.132)**	**26**	**350**	**(6.117)**
Deterioros (Nota 20.6)	(13.304)	(497)	1.200	-	(12.601)
Ajuste por revalorización (Nota 15.5)	4.816	628	-	-	5.444
Valor neto	**23.459**	**(752)**	**1.200**	**241**	**24.148**

Ejercicio 2014

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Variación de perímetro (Nota 2.8)	Saldo Final
Valor revalorizado-						
Terrenos	9.037	-	-	-	1.784	10.821
Construcciones	22.495	71	-	95	(540)	22.121
Instalaciones	2.436	87	-	-	(505)	2.018
Coste-						
Maquinaria	487	-	-	-	(46)	441
Otras instalac., utillaje y mobiliario	945	99	-	403	(28)	1.419
Equipos proceso información	544	6	-	4	(79)	475
Elementos de transporte	768	1	(43)	-	(713)	13
Total coste	**36.712**	**264**	**(43)**	**502**	**(127)**	**37.308**
Amortización acumulada elementos a valor revalorizado-						
Amortización de construcciones	(3.096)	(738)	-	-	467	(3.367)
Amortizacion de instalaciones	(960)	(157)	-	-	412	(705)
Amortización acumulada elementos a coste-						
Amortizacion de maquinaria	(294)	(90)	-	-	33	(351)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(417)	(92)	-	-	5	(504)
Amortización de equipos proceso información	(381)	(46)	-	-	(3)	(430)
Amortización de elementos de transporte	(582)	(6)	43	-	541	(4)
Total amortización acumulada	**(5.730)**	**(1.129)**	**43**	**-**	**1.455**	**(5.361)**
Deterioros (Nota 19.6)	(16.169)	-	1.244	-	1.621	(13.304)
Ajuste por revalorización (Nota 15.5)	5.816	-	(1.000)	-	-	4.816
Valor neto	**20.629**	**(865)**	**244**	**502**	**2.949**	**23.459**

El Grupo valora las clases de activos "Terrenos", "Construcciones" e "Instalaciones" por el método de revalorización, es decir, el valor razonable. Los restantes elementos que componen el inmovilizado material se valoran a valor de coste. Esto ha supuesto el registro de un importe de 5.444 miles de euros a 31 de diciembre de 2015 (4.816 miles de euros en 2014) como reservas de revalorización dentro del patrimonio neto del Grupo.

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Construcciones" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad Dominante por importes brutos respectivos, sin considerar su revalorización, de 960 miles de euros en 2015 y 2014, con una amortización acumulada de 201 miles de euros (194 miles de euros en 2014).

El Grupo finalizó en ejercicios anteriores el desarrollo de un complejo turístico residencial con un campo de golf, un Beach Club y viviendas en Campoamor (Alicante).

En el epígrafe "Terrenos" está registrado el valor del 9,57% del terreno sito en la Hacienda denominada "Las Colinas Golf II" (antigua finca "Lo Sastre"), en el término municipal de la Orihuela, con una superficie de 318,54 hectáreas. Sobre este terreno se construyó un campo de golf que es propiedad de una de las sociedades dependientes del Grupo. Adicionalmente, se encuentra el terreno sobre el que se ha desarrollado el Beach Club para el mismo complejo y la parcela hotelera, cuyo valor en libros asciende a 4.140 miles de euros sobre el que no existe ninguna hipoteca.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han capitalizado gastos financieros, siendo el importe activado acumulado de ejercicios anteriores por este concepto de 1.157 miles de euros, respectivamente.

Savills Consultores Inmobiliarios, S.A., expertos valoradores independientes, no vinculados al Grupo, ha realizado al 31 de diciembre de 2015 una valoración del campo de golf, del restaurante y la tienda de la sociedad del grupo Colinas Green Golf, S.L., así como de la parcela hotelera y del Beach Club de la sociedad del grupo Campoamor Sun and Beach, S.L., todos ellos incluidos dentro del epígrafe de inmovilizado material, ascendiendo el valor razonable de los activos mencionados a 10.379 miles de

euros y 4.140 miles de euros (9.914 miles de euros y 4.593 miles de euros a 31 de diciembre de 2014) respectivamente. Asimismo se ha valorado la superficie destinada a uso propio y localizado en Luchana 23 cuyo importe asociado al inmovilizado material es de 7.375 miles de euros (6.749 miles de euros a cierre del ejercicio 2014).

El valor razonable de los activos anteriores ha supuesto el registro de deterioro de 12.601 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (13.304 miles de euros en 2014) y 5.444 miles de euros de incremento de valor por aplicación del valor revalorizado (4.816 miles de euros en 2014), en función de si el valor razonable es superior o inferior al valor neto contable.

Con fecha 26 de enero de 2016 la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. ha realizado la venta del centro comercial que explotaba en Valencia por lo que el Grupo, a cierre del ejercicio 2015, ha procedido a registrar todos los activos relacionados a este inmueble en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto por importe neto de 4 miles de euros (Nota 11).

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Todo el inmovilizado material propiedad del Grupo está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2015 asciende a 987 miles de euros (626 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2015 y 2014, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2015:

	Miles de euros
Saldo a 31 de diciembre de 2014	**1.202.266**
Adiciones del ejercicio	137.198
Bajas del ejercicio	(1.061)
Variaciones del perímetro de consolidación (Nota 2.9)	92.931
Traspasos del ejercicio (Nota 6)	(245)
Traspasos a mantenidos para la venta (Nota 11)	(3.871)
Variación de valor razonable de las inversiones inmobiliarias	169.598
Saldos al 31 de diciembre de 2015	**1.596.816**

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2013	**1.116.684**
Adiciones del ejercicio	42.513
Bajas del ejercicio	(21.520)
Variaciones del perímetro de consolidación (Nota 2.9)	(4.640)
Traspasos del ejercicio	8.599
Variación de valor razonable de las inversiones inmobiliarias	60.630
Saldos al 31 de diciembre de 2014	**1.202.266**

Al 31 de diciembre de 2015 el Grupo mantiene inversiones en curso correspondientes a inmuebles que se encuentran en proceso de reforma integral por importe de 399.097 miles de euros (42.360 miles de euros al cierre del ejercicio 2014).

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a su valor razonable. El importe del beneficio registrado en la cuenta de resultados por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias

en el ejercicio 2015, asciende a 169.598 miles de euros (60.630 miles de euros en el ejercicio 2014). El importe de variaciones de valor acumulados al 31 de diciembre de 2015 asciende a 537 millones de euros (367 millones de euros en 2014).

Las altas registradas en el ejercicio 2015 se corresponden, principalmente, a la adquisición por parte de las sociedades dependientes Engage Inversiones 2014, S.L.U. e Inmoaccess, S.L.U. de los edificios de oficinas situados en Castellana 77 y Titán 4 respectivamente aplicando en el primero de ellos el anticipo entregado en el ejercicio 2014 por importe de 4.400 miles de euros, por importes de 89.320 y 36.361 miles de euros, respectivamente. Las altas del ejercicio 2014 se correspondieron, principalmente, con la adquisición de un edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 propiedad de Altadis, S.A. por un precio de 30.000 miles de euros.

Asimismo se incluyen adiciones en concepto de anticipos y obras en curso por importe de 12.717 miles de euros (11.242 miles de euros en 2014) correspondientes a las remodelaciones que se han llevado acabo a cabo en el inmueble de Eloy Gonzalo 10 así como a trabajos de reforma integral realizados en Castellana 81 y Castellana 77.

Los importes reflejados como variaciones del perímetro corresponden a la incorporación al Grupo de los inmuebles Condesa de Venadito propiedad de Renta Apartamentos, S.L.U., Trespaderne 29 y Llano Castellano propiedad de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., incorporadas al perímetro en el ejercicio 2015 (véase Nota 2.9).

Con fecha 26 de enero de 2016 la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. ha realizado la venta del centro comercial que explotaba en Valencia por lo que el Grupo, a cierre del ejercicio 2015, ha procedido a registrar todos los activos relacionados a este inmueble en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto (Nota 11).

Las inversiones inmobiliarias clasificadas por tipo de activo son las siguientes:

	Miles de euros	
Tipo de Activo	2015	2014
Oficinas	1.510.711	1.112.681
Centros Comerciales	-	8.800
Viviendas	4.920	4.233
Terrenos	81.185	72.152
Total	1.596.816	1.197.866

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres terrenos en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid, un centro comercial en Valencia (hasta 2015) y viviendas destinadas a su arrendamiento. A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía un anticipo de clientes con Obliviate Investments S.L. para el derecho a compra futura de uno de los terrenos que la Sociedad tienen en Valdebebas por 3.016 miles de euros. El importe total de la compra asciende a 15.080 miles de euros, y un plazo máximo de 15 meses para llevarse a cabo.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos en los siguientes inmuebles (importes a su valor razonable en miles de euros):

	2015	**2014**
Complejo Parque Norte	151.743	137.140
Edificios Iberia Mart I y II	150.403	131.380
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	144.952	126.500
Complejo Castellana Norte	120.010	116.740
Terreno de Valdebebas	42.532	37.143
Edificio Puerto de Somport	40.216	40.380
Eloy Gonzalo, 10	61.747	-
Castellana, 77	99.536	-
Titán, 4	39.371	-
Trespaderne 29	35.912	-
Condesa de Venadito	46.473	-
Total	**932.895**	**589.283**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2015 a 714.822 miles de euros (572.970 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) (véase Nota 17).

Medición del valor razonable y sensibilidad

Todas las propiedades de inversión alquiladas o que estén previstas alquilar en régimen de arrendamiento operativo (segmento de negocio de patrimonio en renta) se clasifican como propiedades de inversión.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina anualmente tomando como referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo calculado en función de las valoraciones realizadas, por expertos valoradores no vinculados al Grupo, al 31 de diciembre de 2015 (Savills) y al 31 de diciembre de 2014 (Savills y TINSA) ascendía a 1.596.816 miles de euros y 1.197.866 miles de euros, respectivamente. Las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Respecto a las valoraciones realizadas por expertos independientes para las inversiones inmobiliarias de Colinas Golf Residencial, S.L. del ejercicio 2014, fueron realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a las disposiciones de documentación necesaria.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados del Grupo fue principalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

En cualquier caso, considerando la situación del mercado patrimonial, podrían ponerse de manifiesto diferencias significativas entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

Los honorarios pagados por el Grupo a las sociedades de valoración por las valoraciones a 31 de diciembre de 2015 y 2014 son los siguientes (miles de euros):

	2015	2014
Por servicios de valoración	148	122
Total	**148**	**122**

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Al 31 de diciembre de 2015 el Grupo no mantiene compromisos de compra en firme de inversiones inmobiliarias.

Desgloses sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El detalle de los activos a valor razonable y la jerarquía en la que están clasificadas las inversiones inmobiliarias es como sigue:

Ejercicio 2015

	Miles de euros			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	**1.596.816**	-	-	1.596.816
Inversiones inmobiliarias				
Oficinas	1.510.711	-	-	1.510.711
Terrenos	4.920	-	-	4.920
Viviendas	81.185	-	-	81.185
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	1.596.816	-	-	1.596.816

Ejercicio 2014

	Miles de euros			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	**1.197.866**	-	-	1.197.866
Inversiones inmobiliarias				
Oficinas	1.112.681	-	-	1.112.681
Centros comerciales	8.800	-	-	8.800
Terrenos	72.152	-	-	72.152
Viviendas	4.233	-	-	4.233
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	1.197.866	-	-	1.197.866

Durante el ejercicio no se han producido traspasos de activos entre los diferentes niveles.

Las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios han sido las siguientes:

2015	Rendimiento neto inicial (Net Initial Yield)	Tasa de descuento
Oficinas (*)	5,12%	6%-10%
Centros Comerciales	6,71%	13%
Terrenos	(**)	10%-25%

2014	Rendimiento neto inicial (Net Initial Yield)	Tasa de descuento
Oficinas (*)	5,83%	7%-9%
Centros Comerciales	6,62%	12%
Terrenos	(**)	12%-20%

(*) No se han tenido en consideración los rendimientos de los inmuebles que se encuentran en rehabilitación, indicados anteriormente.
(**) El método usado para la valoración de los terrenos es el método residual dinámico, por ello no se indica la información relativa al rendimiento neto inicial.

El efecto de la variación de 100 puntos básico en las tasas de rentabilidad exigida, calculadas como renta sobre el valor de mercado de los activos, en el activo consolidado y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias clasificadas como patrimonio (oficinas y centros comerciales), sería el siguiente:

	Miles de Euros	
	Activo	Resultado neto Consolidado
Aumento de la tasa de rentabilidad en 100 puntos básicos	(175.068)	(175.068)
Disminución de la tasa de rentabilidad en 100 puntos básicos	273.522	273.522

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2015 y 2014 los ingresos derivados de rentas sin repercusión provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron a 63.485 miles de euros y 66.970 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados (véase Nota 8). Los gastos de explotación (sin amortización) por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en los ejercicios 2015 y 2014 a 23.815 miles de euros y 28.296 miles de euros, respectivamente.

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de tres de los edificios del Grupo (Castellana 81, Goya 14 y Alcalá 16), el Grupo debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos (Nota 17).

8. Arrendamientos

Arrendamientos operativos - Arrendador

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo tiene contratadas con los arrendatarios de edificios de oficinas las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2015	2014
Menos de un año	67.369	58.473
Entre uno y cinco años	183.873	153.109
Más de cinco años	119.412	69.674
Total	**370.654**	**281.256**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Grupo no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tiene el Grupo al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta, siendo, los ingresos ordinarios de los activos arrendados los que se detallan a continuación:

	Miles de euros	
Tipo de Activo	2015	2014
Oficinas	62.115	65.716
Centros Comerciales	1.260	1.144
Viviendas	110	110
Total	**63.485**	**66.970**

La ocupación media de los inmuebles destinados al arrendamiento durante los ejercicios 2015 y 2014 era la siguiente:

	2015 (% Ocupación media)	2014 (% Ocupación media)
Oficinas	85,15%	92,06%
Centros comerciales	81,06%	83,65%

El Grupo no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario, siendo el importe de las cuotas de arrendamientos operativos reconocidas como gasto en el ejercicio 2015 asciende a 215 miles de euros (243 miles de euros en 2014), véase Nota 20.5.

9. Instrumentos financieros

9.1 Categorías y vencimientos de activos financieros

El saldo de las cuentas del epígrafe "Activos financieros no corrientes" y "Activos financieros corrientes" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2015 y 2014:

	Miles de Euros			
	No corriente		Corriente	
	2015	2014	2015	2014
Valorados a coste amortizado				
- Créditos a empresas vinculadas	19.933	37.209	-	-
- Créditos a terceros	1.605	8.405		
- Fianzas	12.752	9.395	-	-
- Valores representativos de deuda	-	-	10.501	69.282
Valorados a coste				
- Otros activos financieros	231	-	52	8
Valorados a valor razonable				
- Derivados (véase Nota 10)	140	286	-	-
Total	**34.661**	**55.295**	**10.553**	**69.290**

Las variaciones derivadas de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2015 y 2014 han sido las siguientes:

Ejercicio 2015

Deterioros	Miles de Euros			
	31/12/2014	Dotaciones/ Aplicaciones	Variación de perímetro(Nota 2.9)	31/12/2015
Otros activos financieros corrientes	(165)	165	-	-
Otros activos financieros no corrientes	(3.906)	(106)	2.518	(1.494)
Total deterioro	**(4.071)**	**59**	**2.518**	**(1.494)**

Ejercicio 2014

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2013	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2014
Inversiones mantenidas al vencimiento	(212)	47	(165)
Otros activos financieros	(3.814)	(92)	(3.906)
Total deterioro	**(4.026)**	**(45)**	**(4.071)**

La imputación del deterioro del ejercicio se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio.

a) Créditos a empresas vinculadas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado en el ejercicio 2014, la Sociedad Dominante no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados en el epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo – créditos concedidos" conforme al método del coste amortizado (véase nota 21.2), cuyo calendario de desembolso estaba previsto en 2016 y 2017. En el mes de agosto de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., ha desembolsado de forma anticipada 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro 20.778 miles de euros (véase Nota 15.1), cuyo valor actual por importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo.

b) Créditos a terceros

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2014 correspondía, principalmente, al crédito otorgado a la sociedad participada "Renta Gestión Fuencarral, S.L." por importe de 6.581 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y a los intereses devengados pendientes de cobro. En el ejercicio 2015, tras la toma de control de la sociedad (Nota 2.9), dicho saldo es eliminado en el proceso de consolidación. Previo a dicha transacción se registró una condonación parcial por importe de 613 miles de euros, cuya perdida se encuentra registrada en el epigrafe "Deterioros y resultado por enajenación de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Al 31 de diciembre de 2015 el importe pendiente de cobro al largo plazo corresponde, principalmente, con la cuenta a cobrar a largo plazo por una obra realizada en el edificio de Génova 27 en ejercicios anteriores, cuyo importe asciende a 605 miles de euros (907 miles de euros en 2014), junto con la cuenta a cobrar a largo plazo originada en la venta de terrenos realizada por la sociedad del Grupo Colinas Golf Residencial, S.L. por importe 1.000 miles de euros. El vencimiento ambos créditos es en el largo plazo y devenga intereses de mercado.

c) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, el Grupo deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

Los Administradores estiman que el valor en libros se aproxima a su valor razonable.

d) Otros activos financieros

Dentro de este epígrafe, a 31 de diciembre de 2014, se incluía la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L." (el 90% restante pertenecía a GE Real Estate Iberia, S.A.), la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión ascendía a 2.519 miles de euros y se encontraba deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2014. Durante el ejercicio 2015, la Sociedad Dominante ha

adquirido el 90% restante de dicha sociedad, por lo que tanto el coste como el deterioro asociado han sido eliminados bajo el método de integración global (véase Nota 2.9)

e) Valores representativos de deuda

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda a corto plazo" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponde a imposiciones a plazo fijo realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

9.2 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la gestión mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

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

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos. La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Los importes se reflejan en el balance de situación consolidado netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad Dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.). El tipo medio de interés devengado sobre el préstamo en el ejercicio 2015 tras considerar el efecto de las relaciones de cobertura ha sido el 4,4%.

Para el cálculo del valor razonable de los derivados financieros, en particular para la estimación de ajustes por riesgos de contraparte, del Grupo ha utilizado inputs de mercado de cotizaciones de CDSs cuando éstas estaban disponibles. De no ser así, y en particular para el caso del Grupo, el input se ha originado mediante la utilización de comparables de mercado, teniendo en cuenta país, sector y circunstancias de las compañías con las que se ha establecido la comparación.

Tanto estos inputs como todos los utilizados en el cálculo del valor razonable corresponden a Niveles 1 y 2 en la jerarquía del valor razonable establecida en la norma internacional de información financiera NIIF 13 'Medición del valor razonable'. El Grupo ha utilizado las curvas de tipo de interés Euribor a 1 mes, a 3 meses y a 1 año para el cálculo de las valoraciones de los derivados. Estas últimas se sitúan en el Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable neto de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, eran negativos en 64.711 miles de euros y en 86.909 miles, respectivamente.

El importe de las liquidaciones de flujos de efectivo nominales, previstas durante el plazo contractual de los derivados de cobertura, se presenta en la tabla adjunta agrupado por tramos temporales:

Miles de euros	Valor en libros 31 diciembre 2015	Flujos de efectivo esperados		
		< 2 años	Entre 2 y 5 años	> 5 años
Derivados de cobertura	(64.711)	(51.263)	(13.140)	(1.576)

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2015 y 2014) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,2%, +0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de euros	
	2015	2014
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	2.711	4.773
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	6.887	11.797
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(1.489)	(2.458)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, el Grupo estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2015) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2016 de +0,2%, 0,5% y -0,1% (+0,2%, 0,5% y -0,1% para 2015):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2015	2014
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	75
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	220
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(18)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que el Grupo tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2015) y su impacto en la Cuenta de Resultados, después de considerar los derivados:

	Miles de Euros
Sensibilidad	2016
+50Pb (Incremento Eur 3m)	(575)
+75Pb (Incremento Eur 3m)	(481)
+100Pb (Incremento Eur 3m)	(388)

Riesgo de liquidez

Se define como el riesgo de que el Grupo tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas a sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales. Al 31 de diciembre de 2015 el fondo de maniobra del Grupo es positivo y presenta una holgura suficiente para poder atender los pasivos con vencimiento a corto plazo. El Grupo además no tiene necesidad de refinanciar su deuda principal a largo plazo hasta 2017.

Asimismo, el grado medio de ocupación de los activos arrendados (85,15% sobre superficie en alquiler con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2016.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos del Grupo en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran razonable, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2015 y que es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Deuda bruta	916.438	801.206
Efectivo y otros medios equivalentes y Otros activos financieros	(86.702)	(178.251)
Derivados	64.711	86.909
Compromisos Euro Cervantes SOCIMI (Nota 15.1)	(67.277)	(67.277)
Endeudamiento financiero neto	**827.170**	**642.587**
Patrimonio Neto	**681.448**	**548.201**
Total capital	**1.575.895**	**1.258.065**
Ratio de endeudamiento	**52,49%**	**51,08%**

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad Dominante y determinadas sociedades dependientes se han acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

En el caso de que la Junta de Accionistas de dichas sociedades no aprobase la distribución de dividendos propuesta por el Consejo de Administración, que ha sido calculada siguiendo los requisitos expuestos en la citada ley, no estarían cumpliendo con la misma, y por tanto deberán tributar bajo el régimen fiscal general y no el aplicable a las SOCIMIs.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad Dominante presenta resultado negativo, por lo que no presenta obligación de reparto de dividendos.

10. Instrumentos financieros derivados

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En el ejercicio 2015 y 2014 los únicos derivados que el Grupo poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), el Grupo utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collars y combinaciones de opciones, el Grupo utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

A 31 de diciembre de 2015, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 140 miles de euros (286 miles de euros en 2014) y en el "Pasivo no corriente" 64.851 miles de euros (87.195 miles de euros en 2014), que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos financieros, contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados.

Estos derivados se han clasificado como de nivel 2 según la jerarquía de cálculo establecida en la NIIF 7.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo, y vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y sus valores razonables a dicha fecha, son los siguientes:

Ejercicio 2015

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros					Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2015	Valor a 31/12/2015	A Resultados	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017 y ss	
Activos financieros								
Swap-Cap Spread	2016	Eur3m-0,55%	25.000	140	(139)	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%	153.556	-	(7)	153.556	-	Euribor 3 m
			178.556	**140**	**(146)**	**153.556**	-	
Pasivos financieros								
Collar	2017	2,96% - 7,5%	357.936	(23.612)	1	479.900	-	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	29.870	(345)	(2)	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	3,70%-6,70%//3,60%-6,50%	107.413	(6.981)	1	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2016-2022	2,58%-4,60%	233.080	(33.913)	-	224.217	218.257	Euribor 3 m / 12 m
			728.299	**(64.851)**	-	**749.999**	**264.139**	
Total			**906.855**	**(64.711)**	**(146)**	**903.555**	**264.139**	

Ejercicio 2014

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2014	Valor a 31/12/2014	A Resultados	A Reservas	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017 y ss.	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur3m-0,55%	25.000	279	953	(10)	25.000	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%	153.556	7	(273)	(188)	153.556	153.556	-	Euribor 3 m
			178.556	**286**	**680**	**(198)**	**178.556**	**153.556**	-	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	312.014	(30.794)	58	(27.508)	357.936	479.900	-	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	31.553	(1.686)	(791)	(1.686)	29.870	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	3,70%-6,70%//3,60%-6,50%	107.413	(10.384)	175	21.032	107.353	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	277.665	(44.331)	162	(17.743)	233.080	224.217	218.257	Euribor 3 m / 12 m
			728.645	**(87.195)**	**(396)**	**(25.905)**	**728.239**	**749.999**	**264.139**	
Total			**907.201**	**(86.909)**	**284**	**(26.103)**	**906.795**	**903.555**	**264.139**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2015 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, refleja unas minusvalías por importe de 64.711 miles de euros (unas minusvalías 86.909 miles de euros en 2014).

Con la adopción de la NIIF 13, el Grupo incorpora en el valor razonable un ajuste por riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como el de la contraparte. La metodología ha sido la de descuentos de flujos considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo propio de estos instrumentos financieros.

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 473 miles de euros (999 miles de euros en 2014).

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas (véase Nota 4.2.g.), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS a excepción del SWAP – Cap Spread son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación para ciertos derivados.

En este sentido, los cambios en el valor razonable de los derivados se registran, en la parte en que dichas coberturas son efectivas y netas de su efecto fiscal, en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" del Patrimonio Neto, cuyo importe al 31 de diciembre de 2015 asciende a 64.740 miles de euros. La pérdida o ganancia acumulada en dicho epígrafe se traspasa a la cuenta de resultados consolidada en función de la evolución del riesgo cubierto.

Como consecuencia de la solicitud, por parte de la Sociedad Dominante del acogimiento al Régimen fiscal especial propio de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (el Régimen de SOCIMIs) previsto en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (Ley de SOCIMIs), cuyos efectos son aplicables desde el 1 de enero de 2014 para la Sociedad Dominante y para las subsidiarias Engage Inversiones 2014, S.L.U. e Inmoaccess, S.L.U. cuyos efectos son aplicables desde el 1 de enero de 2015. El Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2015 y 2014 un importe total de 64.740 miles de euros y 86.656 miles de euros, respectivamente, correspondientes al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos, sin considerar efecto fiscal alguno, y en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de resultados consolidada -146 miles de euros y 284 miles de euros, de pérdida y ganancia, respectivamente, como consecuencia de los instrumentos financieros no designados como "cobertura contable" y al parte ineficiente de los mismos.

11. Activos no corrientes mantenidos para la venta y pasivos vinculados a activos no corrientes mantenidos para la venta

Con fecha 26 de enero de 2016 la Sociedad Dependiente Ociópolis, S.L. ha procedido a la venta del centro comercial que explotaba en Valencia por lo que el Grupo, a cierre del ejercicio 2015, ha registrado todos los activos relacionados a este inmueble en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto.

El detalle de activos traspasados al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

	Miles de euros
Activos no corrientes mantenidos para la venta	**5.000**
Inmovilizado intangible (Nota 5)	1.125
Inmovilizado material (Nota 6)	4
Inversiones inmobiliarias (Nota 7)	3.871

Al 31 de diciembre de 2015 el valor en libros de los activos se adecua a su valor de realización, por lo que los Administradores estiman que como resultado de la transacción no se pondrá de manifiesto pérdida alguna para el Grupo. Por otro lado, conforme a lo establecido en NIIF 5 el Grupo no considera que los activos representen una línea de negocio significativa para el Grupo, motivo por el que no la presentan como una operación discontinuada.

12. Existencias

El movimiento experimentado en el epígrafe "Existencias" en los ejercicios 2015 y 2014 que corresponde principalmente a las sociedades dependientes que desarrollan el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club, es el siguiente:

Ejercicio 2015

	Euros			
	31/12/2014	Adiciones	Retiros	31/12/2015
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	40.499	-	(591)	39.908
Obra en curso de construcción	-	1.042	-	1.042
Edificios terminados	3.079	-	(2.321)	758
Materias primas y otros aprovisionamientos	40	-	(2)	38
Productos en curso	16	-	-	16
Anticipos	30	-	-	30
Deterioro	(8.269)	(56)	-	(8.325)
Total	**35.395**	**986**	**(2.914)**	**33.467**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Ejercicio 2014

	Euros					
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	Traspasos	Variaciones del perímetro (Nota 2.9)	31/12/2014
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	50.211	-	(531)	(9.181)	-	40.499
Obra en curso de construcción	1.753	2.188	-	(3.941)	-	-
Edificios terminados	30	-	(892)	3.941	-	3.079
Materias primas y otros aprovisionamientos	192	-	(19)	-	(133)	40
Productos en curso	16	-	-	-	-	16
Anticipos	37	-	(7)	-	-	30
Deterioro	-	(8.269)	-	-	-	(8.269)
Total	**52.239**	**(6.081)**	**(1.449)**	**(9.181)**	**(133)**	**35.395**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Dentro de este epígrafe se incluye la urbanización y construcción del complejo de viviendas Las Colinas Golf & Country Club. En el ejercicio 2014 se terminaron de construir nueve villas denominadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido cinco al 31 de diciembre de 2015 por importe de 3.552 miles de euros y varios terrenos por importe de 2.082 miles de euros, cuyo margen ha sido 2.692 miles de euros (dos villas al 31 de diciembre de 2014 por importe de 1.280 miles de euros).

Incluido dentro de las existencias, se encuentra registrado el valor del 90,43% del terreno en función de la edificabilidad del mismo, sito en la Hacienda denominada "Las Colinas Golf II" (antigua finca "Lo Sastre"), cuyo valor en libros asciende a 487 miles de euros, en el término Municipal de Orihuela, con una superficie de 318,54 Ha, no requiriéndose pagos adicionales. Sobre este terreno se ha construido la promoción de viviendas.

Las altas registradas en "Obra en curso de construcción" en el ejercicio 2015 se corresponde a la mejora de las parcelas de las que es propietaria el Grupo.

Asimismo, durante el ejercicio 2014 se capitalizaron gastos financieros por importe de 98 miles de euros.

El proyecto anterior forma parte de una iniciativa empresarial más amplia, impulsada por el Grupo, y que incluye, además del desarrollo inmobiliario residencial, otros negocios que están siendo desarrollados o estudiando su desarrollo. Como consecuencia de la situación que venía atravesado el mercado inmobiliario en años anteriores, el Grupo decidió modificar y retrasar el desarrollo del proyecto residencial así como los otros proyectos para poder acompasar la puesta en marcha de los mismos a la demanda existente. Actualmente, el Grupo se encuentra estudiando nuevas alternativas para poder impulsar el proyecto en su conjunto.

El Grupo procedió a realizar una valoración por Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. al 31 de diciembre de 2015 de los terrenos urbanizados de "Las Colinas". El valor razonable de los terrenos urbanizados, ascendió a 68.810 miles de euros (61.349 miles de euros en el ejercicio 2014). Por tanto, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que los costes incurridos aportan valor por sí mismo

a los terrenos de forma que su valor razonable de mercado permitiría en cualquier caso la recuperación de dichos costes.

Asimismo, en el ejercicio 2015 se ha registrado un deterioro por importe de 56 miles de euros (8.269 miles de euros en el ejercicio 2014) para adecuar el valor razonable de los terrenos de "El Ejido" (Almería) que posee la sociedad dependiente GMP Nueva Residencial, S.A. a la valoración recibida de Savills por importe de 1.326 miles de euros (Tinsa en el ejercicio 2014 por importe de 1.382 miles de euros). El deterioro se ha registrado en el epígrafe de "Aprovisionamientos – Deterioro de terrenos y solares" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

13. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6.455	5.553
Deudores varios	294	194
Otros créditos con las Administraciones Públicas (véase Nota 19.1)	7.115	1.609
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**13.864**	**7.356**

La cuenta de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", incluye, principalmente, los saldos a cobrar por el alquiler de las inversiones inmobiliarias.

El Grupo analiza de forma periódica el riesgo de insolvencia de sus cuentas a cobrar registrando la provisión por deterioro correspondiente.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

14. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo. Adicionalmente, en el ejercicio 2014, incluía cinco depósitos bancarios por importe de 18.000 miles de euros, con vencimiento inferior a tres meses, que generaban intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

15. Patrimonio neto consolidado y fondos propios

15.1 Capital Social

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el capital social de la Sociedad Dominante asciende a 9.409 miles de euros, representado por 1.912.427 acciones nominativas de 4,92 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de julio de 2014 los Administradores de la Sociedad Dominante acordaron una reducción de capital de 1.855 miles de euros que se hizo efectiva mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 1,09 euros (pasando este a 4,92 euros por acción) y la devolución a los accionistas de sus correspondientes aportaciones. Asimismo, con fecha 5 de agosto de 2014, a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A. (véase Nota 1) se acordó una segunda reducción de capital por importe de 380 miles de euros materializada a través de la amortización de 77.278 acciones, de las que 8.943 acciones formaban parte de la autocartera de la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado en el ejercicio 2014, la Sociedad Dominante no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros, de los que quedaron pendiente de cobro 40.778 miles de euros registrados en el epígrafe "Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo – créditos concedidos" conforme al método del coste amortizado (véase nota 21.2), cuyo calendario de desembolso

estaba previsto en 2016 y 2017. En el mes de agosto de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., ha desembolsado de forma anticipada 20.000 miles de euros, registrándose el efecto de la actualización que hubiera correspondido a origen conforme este calendario contra reservas por importe de 1.106 miles de euros, quedando pendiente de cobro 20.778 miles de euros, cuyo valor actual por importe de 19.933 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo.

Asimismo, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene al 31 de diciembre de 2015 un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las ya realizadas por importe de 67.277 miles de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017, sin emisión de nuevas acciones. Por tanto, el total de aportaciones pendientes de desembolso por parte de Euro Cervantes SOCIMI, S.A., asciende a 88.055 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los accionistas de la Sociedad Dominante son los siguientes:

	% Participación	
	2015	**2014**
Euro Cervantes SOCIMI, S.A	32,90	32,90
Gloria Alemán Picatoste	30,80	30,80
Otros	36,30	36,30
	100,00	**100,00**

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa considerando los Administradores, que en cumplimiento con el régimen SOCIMI, las acciones de la Sociedad comenzarán a cotizar dentro del plazo de 2 años legalmente establecido.

15.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

15.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Al cierre del ejercicio la reserva está totalmente constituida.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2015 y 2014 esta reserva se encontraba completamente constituida.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de la Sociedad Dominante que ha optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de la Sociedad Dominante no podrá establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad Dominante tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 con efectos 31 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reserva Voluntaria.

15.4 Reservas consolidadas por integración global y puestas en equivalencia

Sociedad	Miles de Euros	
	2015	2014
Sociedades consolidadas por integración global:		
Engage Inversiones 2014, S.L.U.	-	-
In Plania, S.L.U.	(2.423)	(341)
Inmoaccess, S.L.U.	(112)	(105)
Ociopolis, S.L.U.	(22.569)	(15.495)
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	(16.993)	(3.641)
Espai Campanar, S.L.U.	(2.482)	(2.563)
Edificio Velázquez 164, S.L.U.	(438)	1.361
Pinea Hills, S.L.U.	(162)	-
Campoamor Sun & Beach, S.L.	(8.007)	(5.641)
Colinas Green Golf, S.L.	(25.322)	(18.313)
Colinas Golf Residencial, S.L.	(19.737)	(14.408)
Renta Apartamentos, S.L.U.	(3.443)	-
Variación del perímetro		-
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.	(1.033)	-
Total reservas en sociedades por integración global	**(102.721)**	**(59.146)**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	-	(2.481)
Total reservas en sociedades puestas en equivalencia	-	**(2.481)**

15.5 Reservas de revalorización

De acuerdo a la NIC 16 bajo este epígrafe se registrarán los incrementos en el valor en libros de los activos del inmovilizado material valorados por el método de la revalorización.

El movimiento de esta reserva en el ejercicio 2015 y 2014 es el siguiente:

	31/12/2014	Altas (Nota 6)	31/12/2015
Reservas de revalorización	4.816	628	5.444

	31/12/2013	Altas (Nota 6)	31/12/2014
Reservas de revalorización	4.071	745	4.816

15.6 Acciones Propias

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad Dominante no tenía en su poder acciones propias. La únicas operaciones realizadas con acciones propias son las indicadas en la Nota 15.1 anterior en el ejercicio 2014.

15.7 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10). El impacto de la variación del valor razonable ha sido positivo en 21.916 miles de euros.

15.8 Beneficio por acción

Básico

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el beneficio del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluidas las acciones propias.

El detalle del cálculo de las ganancias (pérdidas) por acción básicas es como sigue:

	2015	2014
Beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante (miles de euros)	110.630	145.393
Nº medio ponderado de acciones en circulación	1.912.427	1.612.796
Ganancias por acción básicas (euros)	**57,85**	**90,15**

Diluido

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales, es decir, como si se hubiera llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

La Sociedad Dominante no tiene diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas, por lo que el beneficio básico por acción y el beneficio diluido por acción son coincidentes.

16. Provisiones y contingencias

16.1 Provisiones no corrientes

El detalle de las provisiones no corrientes del balance de situación consolidado adjunto al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

Ejercicio 2015:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Dotaciones	Traspaso	Saldo Final
Otras provisiones	848	-	(848)	-
Provisión por retribuciones al personal	328	327	-	655
Total provisiones a largo plazo	**1.176**	**327**	**(848)**	**655**

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo Final
Otras provisiones	4.857	-	(4.009)	848
Provisión por retribuciones al personal	-	328	-	328
Total provisiones a largo plazo	**4.857**	**328**	**(4.009)**	**1.176**

16.2 Contingencias

El Grupo interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. Los Administradores de la Sociedad Dominante y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

17. Pasivos financieros

17.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Grupo mantiene los siguientes pasivos financieros:

Categorías	Miles de Euros					
	No corriente		Corriente		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Valorados a coste amortizado						
- Débitos y partidas a pagar	890.597	763.532	22.905	12.281	913.502	799.884
- Fianzas recibidas y otras obligaciones de pago	14.271	13.221	100	24.071	14.371	37.292
Valorados a valor razonable						
- Derivados (véase Nota 10)	64.851	87.195	-	-	64.851	87.195
Total	**969.719**	**863.948**	**23.005**	**36.352**	**992.724**	**924.371**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Débitos y partidas a pagar no corrientes" es el siguiente:

	2017	2018	2019	2020 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	740.727	825	1.703	147.342	890.597
Total	**740.727**	**825**	**1.703**	**147.342**	**890.597**

Dentro de los débitos y partidas a pagar se encuentran neteados los gastos de formalización de deudas, por un importe total de 2.936 miles de euros. En el ejercicio 2014, se registraba 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago por derivado de la adquisición en el ejercicio del edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10, que ha sido atendido en el ejercicio 2015 tras la contratación de un préstamo hipotecario a tal efecto.

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

Los Administradores consideran que el Grupo será capaz de adecuar los vencimientos de la deuda a los flujos generados, especialmente los que se refieren al ejercicio 2017, aspecto sobre el que han venido trabajando en el último ejercicio.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de Euros			
	2015		2014	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	723.714	714.822	572.970	572.970
Otras garantías	193.135	193.135	196.335	196.335
Pólizas de crédito				
Otras garantías	14.500	312	12.500	-
	931.349	908.269	781.805	769.305
Gastos de formalización de deudas		(2.936)		(1.393)
Intereses de deudas corrientes		8.169		7.901
Total		**913.502**		**775.813**

El desglose por tipología de deuda es el siguiente:

Ejercicio 2015

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo C (Corporativo) – Sindicado	189.935	-	189.935	189.935	2017
La Caixa – Valdebebas	10.000	10.000	-	10.000	2016
Bankinter – Puerto Somport	11.782	1.224	10.558	11.782	2024
Banco Santander – ICO	3.200	3.200	-	3.200	2016
Credit Agricole – Eloy Gonzalo 10	27.845	-	27.845	27.845	2025
Sabadell – Titán 4	18.400	-	18.400	18.400	2025
BBVA – Castellana 77	67.787	-	58.895	58.895	2020
La Caixa – Condesa de Venadito	21.000	-	21.000	21.000	2030
Santander -Trespaderne	16.900	-	16.900	16.900	2022
Total Préstamos	**916.849**	**14.424**	**893.533**	**907.957**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Popular	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	312	-	312	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**14.500**	**312**	**-**	**312**	
Gastos formalización de deuda		-	(2.936)	(2.936)	
Deuda por intereses		8.169	-	8.169	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**931.349**	**22.905**	**890.597**	**913.502**	

Ejercicio 2014

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo B Tramo C (Corporativo) – Sindicado	189.935	-	189.935	189.935	2017
La Caixa – Valdebebas	10.000	-	10.000	10.000	2014
Bankinter – Puerto Somport	12.970	1.181	11.789	12.970	2024
Banco Santander – ICO	6.400	3.200	3.200	6.400	2016
Total Préstamos	**769.305**	**4.381**	**764.924**	**769.305**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**12.500**	-	-	-	
Gastos formalización de deuda			(1.393)	(1.393)	
Deuda por intereses		7.901	-	7.901	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**781.805**	**12.281**	**763.532**	**775.813**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco Agente Societe Generale (Hypothekenbank Frankfurt hasta 2013) tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la Sociedad Dominante, que a 31 de diciembre de 2015 y 2014 tenían un valor razonable de 567.108 y 511.760 miles de euros, respectivamente (véase Nota 7). En el ejercicio 2014 se amortizaron 10.065 miles de euros del Tramo C (Corporativo) a consecuencia de la venta de Vía de los Poblados (véase Nota 7). La variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2015 el importe cubierto ascendía a 750.360 miles de euros (750.060 miles de euros en 2014) mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante, que al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se cumplían íntegramente.

El préstamo anterior devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene la Sociedad Dominante en Valdebebas cuyo valor razonable a 31 de diciembre de 2015 es 42.532 miles de euros (37.143 miles de euros en 2014) (véase Nota 7). El vencimiento inicial del préstamo estaba previsto para el ejercicio 2014; sin embargo, durante el ejercicio 2014 se procedió a su novación hasta 2016. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se amortizaron 1.287 miles de euros, quedando 10.000 miles de euros pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2015 y 2014. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

El préstamo hipotecario de la Sociedad Dominante con Bankinter se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por el inmueble Puerto Somport que a 31 de diciembre de 2015 tenía un valor razonable de 40.216 miles de euros (40.380 miles de euros en 2014) (véase Nota 7). El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

En el ejercicio 2013 se formalizó un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo inicial de 10.000 miles de euros, que después de las cuotas amortizadas hasta el 31 de diciembre de 2015, el importe máximo es de 3.200 miles de euros. En el ejercicio 2014 se realizó una novación del préstamo estableciéndose un nuevo tipo de interés y vencimiento. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado. El vencimiento de dicho préstamo es el 20 de diciembre de 2016.

En el presente ejercicio, con fecha 9 de julio de 2015 la Sociedad Dominante firmó un préstamo con Credit Agricole Corporate and Investment Bank por importe máximo de 27.845 miles de euros con

vencimiento 9 de julio de 2025, dispuesto totalmente al 31 de diciembre de 2015. Dicho préstamo se ha concedido para hacer frente a la cuenta por pagar con Altadis pendiente de pago a cierre del ejercicio 2014, clasificada en el epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes" por importe de 24 millones de euros por la compra del inmueble Eloy Gonzalo en 2014, así como para financiar la rehabilitación de dicho inmueble y los gastos y comisiones inherentes a la financiación. Este préstamo devenga unos intereses de mercado. El calendario de pago comprende una carencia de principal hasta el 9 de julio de 2021. Este préstamo tiene una garantía hipotecaria sobre el edificio de Eloy Gonzalo 10, siendo el valor razonable al cierre del ejercicio 2015 de 61.747 miles de euros (véase Nota 7).

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

Con fecha 17 de diciembre de 2015 Inmoaccess, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Sabadell por un importe de 18.400 miles de euros destinado a financiar parcialmente el pago del precio de compraventa del inmueble Titán 4, adquirido en 2015. Dicho préstamo recoge carencia de principal en los 4 primeros años y cuotas de amortización trimestrales posteriores, con vencimiento final en el mes de diciembre de 2025, siendo el valor razonable al cierre del ejercicio 2015 de 39.371 miles de euros (véase Nota 7). Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado.

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

Con fecha 26 de enero de 2015 Engage Inversiones 2014, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con BBVA por un importe máximo de 67.787 miles de euros dividido en un tramo A por importe de 57.200 miles de euros destinado a la adquisición del inmueble situado en el Paseo de la Castellana 77, y un tramo B por importe de 10.587 miles de euros, destinado a la rehabilitación a acometer sobre el mismo, siendo el valor razonable del inmueble a cierre del ejercicio 2015 de 99.536 miles de euros (véase Nota 7). El vencimiento del préstamo está fijado en enero de 2020 momento en el que se hará frente al pago del principal. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado.

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

Con fecha 20 de julio de 2015 Renta Apartamentos, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Caixabank por un importe de 21.000 miles de euros destinado a financiar el desarrollo y cumplimiento de las actividades corporativas e inmobiliarias de la Sociedad, cuyo vencimiento está fijado en julio de 2030. Dicho préstamo tiene fijada una carencia de 5 años, comenzando su amortización en 2020. El valor razonable de Condesa de Venadito, inmueble asociado a la deuda, es de 46.473 miles de euros (véase Nota 7).

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

Con fecha 24 de diciembre de 2015 Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. formalizó un préstamo hipotecario con Banco Santander por un importe máximo de 16.900 miles de euros destinado a la adquisición del inmueble situado en la calle Trespaderne, siendo el valor razonable del inmueble de 35.912 miles de euros. El préstamo comenzará a amortizarse a partir de marzo de 2019 hasta diciembre de 2022, momento en el que se hará frente al pago de la última cuota.

Asimismo, este préstamo incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2015 se cumplía íntegramente.

En relación con la formalización de las deudas financieras, el Grupo tiene pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, unos costes por importe de 2.936 miles de euros y 1.393 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El coste financiero durante los ejercicios 2015 y 2014 ascendió a 35.212 miles de euros y 34.093 miles de euros, respectivamente (véase Nota 20.7) y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2015 y 2014 ascendía a 8.169 miles de euros y a 7.901 miles de euros, respectivamente.

a.2 Obligaciones y otros valores negociables

Al 31 de diciembre de 2014 se registraron, principalmente, bajo este epígrafe 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago derivado de la adquisición en el ejercicio del edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 (véase Nota 7). A este respecto, la totalidad de la deuda pendiente a la sociedad Altadis, S.A. se liquidó en el ejercicio 2015, a través de la financiación comentada.

b) Fianzas recibidas otras obligaciones de pago:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que el Grupo deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos.

17.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no difería significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

18. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Proveedores	10.453	10.961
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.436	1.192
Pasivos por impuesto corriente (véase Nota 19.1)	-	2.446
Otras deudas con las Administraciones Públicas (véase Nota 19.1)	3.371	2.316
Anticipos de clientes	5.813	991
	21.073	**17.906**

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

A 31 de diciembre de 2015, GMP Property SOCIMI, S.A mantenía un "anticipo de clientes" recibido como derecho a compra futura de uno de los terrenos que la Sociedad tienen en Valdebebas por 3.016 miles de euros. El precio pactado asciende a 15.080 miles de euros, y un plazo máximo de 15 meses para llevarse a cabo.

18.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

De acuerdo con lo permitido en la Disposición adicional única de la Resolución anteriormente mencionada, al ser éste el primer ejercicio de aplicación de la misma, no se presenta información comparativa.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	11
Ratio de operaciones pagadas	11
Ratio de operaciones pendientes de pago	12
	Miles de euros
Total pagos realizados	34.646
Total pagos pendientes	568

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance de situación adjunto. Adicionalmente, conforme a lo permitido en la Disposición transitoria primera del mencionado proyecto de Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para este primer ejercicio de aplicación de la Resolución, no se presenta información comparativa, calificándose estas cuentas anuales como iniciales a los exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" la expresión del tiempo de pago o retraso en el pago de la deuda comercial. Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del ratio de operaciones pagadas por el importe total de los pagos realizados más el ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

El ratio de operaciones pagadas se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde el final del plazo máximo legal de pago hasta el pago material de operación) y, en el denominador, el importe total de pagos realizados.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago corresponde al cociente formulado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendiente de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde el final del plazo máximo legal de pago hasta el día de cierre de las cuentas anuales) y, en el denominador, el importe total de pagos pendientes.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2014/15 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 60 días hasta la publicación de la Ley 11/2013 de 26 de julio y de 30 días a partir de la publicación de la mencionada Ley y hasta la actualidad (a menos que se cumplan las condiciones establecidas en la misma, que permitirían elevar dicho plazo máximo de pago hasta los 60 días).

19. Administraciones públicas y situación fiscal

19.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Activos por impuestos diferido (Nota 19.5)	**8.789**	**8.154**
Hacienda Pública deudora por IVA	774	1.603
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	6.341	6
Créditos a las Administraciones Públicas	**7.115**	**1.609**
Pasivos por impuestos diferido (Nota 19.6)	**82.417**	**107**
Pasivos por impuestos corrientes	-	**2.446**
Hacienda Pública acreedora por IVA	1.493	1.952
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	1.617	260
Organismos Seguridad Social acreedores	103	89
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades	146	-
Otros conceptos	12	15
Deudas con las Administraciones Públicas	**3.371**	**2.316**

El importe de Hacienda Pública Deudora por devolución de Impuestos en los ejercicios 2015 y 2014 corresponde a retenciones que la Administración Pública realiza sobre los ingresos financieros de la Sociedad, que son cobrados posteriormente.

19.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros					
	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2015	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2014
Resultado antes de impuestos	20.543	171.046	191.589	(27.204)	99.807	72.603
Diferencias permanentes			-			-
Ajuste NIC 40	-	(164.760)	(164.760)	-	(60.630)	(60.630)
Otros ajustes consolidación	(1.602)	(27.580)	(29.182)			
Otros	37	299	336	5	520	525
Diferencias temporarias			-			-
Provisión de cartera		-	-	-	-	-
Deducibilidad gastos financieros	3.372	10.979	14.351	1.807	10.850	12.657
Limitación amortización	(1.070)	(447)	(1.517)	277	4.897	5.174
Deterioro inmovilizado	3.261	3.095	6.356	-	-	-
Deterioro valores representativos de deuda	-	6.593	6.593	-	-	-
Otros	285	326	611	53	326	379
Base imponible	**24.826**	**(449)**	**24.377**	**(25.062)**	**55.770**	**30.708**

De acuerdo a la ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIS, el Impuesto sobre Sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 0% sobre la base imponible. Este régimen es el que se han acogido las sociedades del Grupo SOCIMI, rigiéndose el resto de sociedades del Grupo por el régimen general.

Las diferencias permanentes corresponden a:

a) En el ejercicio 2014 a la aplicación de las inversiones inmobiliarias al valor razonable por aplicación de NIC 40 al haber tomado la decisión el Grupo de no reflejar ningún efecto impositivo asociado al no tener evidencia de que dichos impuestos podrían ser aplicados en el futuro.

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos del Grupo fiscal con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio del Grupo. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos que concluyan en los 18 años inmediatos y sucesivos, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%.

b) La aplicación de la ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2013 y 2014, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, pudiendo elegir el sujeto pasivo la opción que le resulte más conveniente.

c) La aplicación de la ley Ley 27/2014 de Impuesto de Sociedades en cuanto a la no deducibilidad en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de las pérdidas por el deterioro contable de las dotaciones de provisiones asociadas a inversiones en sociedades del Grupo y que serán deducibles fiscalmente en ejercicios futuros. Las provisiones de cartera son eliminadas a efectos consolidados, no obstante, generan una diferencia temporal sobre las bases imponibles individuales integradas en consolidación.

d) La aplicación de la valoración de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado material al valor razonable y al valor revalorizado por aplicación de NIC 40 y NIC 16, respectivamente.

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar del Grupo a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Año de Origen	Miles de Euros
2003	5.147
2004	2.113
2005	2.170
2006	3.402
2007	8.202
2008	12.403
2009	31.611
2011	46.481
2012	7.276
2013	70
2014	22.410
2015	21.980
	163.265

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 se elimina el límite temporal vigente de 18 años para la compensación de las BINs, pasando a ser un derecho de ejercicio imprescriptible.

19.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (se parte de la base imponible del régimen general indicada anteriormente):

	Miles de Euros					
	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2015	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2014
Resultado antes de impuestos	20.543	171.046	191.589	(27.204)	99.807	72.603
Diferencias permanentes						-
Ajustes de consolidación	(1.602)	(192.340)	(193.942)	-	(60.630)	(60.630)
Otros	37	299	336	5	520	525
Base imponible	18.978	(20.995)	(2.017)	(27.199)	39.697	12.498
(Gasto)/Ingreso por impuesto de sociedades del ejercicio de sociedades acogidas al régimen general (28% 2015 y 30% 2014) y régimen SOCIMI (0%)	**(5.314)**	-	**(5.314)**	**(2.243)**	-	**(2.243)**
Ajuste de los impuestos diferidos por reforma fiscal	-	-	-	11.779	-	11.779
Ajuste de los impuestos diferidos por régimen SOCIMI	(73.532)	-	(73.532)	63.974	-	63.974
Ajuste por presentación complementaria	-	-	-	(2.196)	-	(2.196)
Ajuste al impuesto por variación de perímetro	1.566	-	1.566	-	-	-
Bases imponibles positivas empresas grupo	-	-	-	566	-	566
Bases imponibles compensadas y otros ajustes	(3.679)	-	(3.679)	910	-	910
Total (gasto) / ingreso por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	**(80.959)**	-	**(80.959)**	**72.790**	-	**72.790**

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 la cual fija el tipo impositivo al que se tributará en el 28% para el ejercicio 2015 y 25% para los ejercicios siguientes, los Administradores procedieron a la adaptación, con efecto 1 de enero de 2014, de dichos impuestos diferidos a los nuevos tipos impositivos vigentes, con un impacto negativo en el Impuesto sobre sociedades de 11.779 miles de euros.

Por otro lado, como consecuencia de la entrada en el régimen fiscal SOCIMI, el Grupo procedió en 2014 a revertir la totalidad de los impuestos diferidos de activo y pasivo previamente registrados, al considerar que no existía ninguna evidencia, teniendo en cuenta el plan de negocio del Grupo, de que se fuera a producir ninguna desinversión futura de activo, ni en el periodo transitorio del régimen SOCIMI ni en los año siguientes. Esta reversión produjo un impacto neto positivo en el resultado del ejercicio de 63.974 miles de euros.

En el ejercicio 2015, el Grupo ha reevaluado el tratamiento contable de los impuestos anticipados y diferidos, a raíz de la evolución de su plan de negocio, la evolución del mercado inmobiliario y los nuevos pronunciamientos de la Dirección General de Tributos sobre las plusvalías anteriores a la incorporación al régimen SOCIMI, procediendo a registrar el impuesto diferido correspondiente a la totalidad de las plusvalías anteriores a la entrada en dicho régimen, con un impacto neto en los resultados del ejercicio de 73.532 miles de euros.

19.4 Desglose del (gasto)/ingreso por impuesto sobre sociedades

El desglose del por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

	2015	2014
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	(430)	(2.243)
Impuesto diferido:		
Activación Impuestos diferidos	(73.532)	-
Créditos fiscales	*8.789*	-
Plusvalía revalorización	*(82.321)*	-
Reversión Impuestos diferidos	(8.154)	75.753
Otros ajustes al impuesto corriente:		
Presentación complementaria	-	(2.196)
Ajustes grupo fiscal previo	1.566	566
Otros	(409)	910
Total (gasto)/ingreso por impuesto sobre sociedades	**(80.959)**	**72.790**

19.5 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2015 y 2014 es el siguiente (en miles de euros):

	2014	**Altas**	**Bajas**	**2015**
Diferencias temporarias:				
Créditos fiscales	8.154	8.789	(8.154)	8.789
Total activos por impuesto diferido	**8.154**	**8.789**	**(8.154)**	**8.789**

Como se ha indicado anteriormente, al cierre del ejercicio 2015, el Grupo ha procedido a registrar las bases imponibles negativas pendientes de compensación de la Sociedad Dominante de los ejercicios anteriores a la inclusión en el régimen SOCIMI. El Grupo ha procedido a registrar BINs por 35.155 miles de euros, al tipo impositivo vigente en el año en el que se pudiera producir su recuperación.

Al 31 de diciembre de 2014, y debido a la ruptura del consolidado fiscal y la entrada de la Sociedad Dominante en régimen fiscal SOCIMI, el Grupo evaluó la recuperabilidad de los impuestos diferidos que se encontraban activados, revirtiendo la práctica totalidad de los impuestos diferidos activados salvo los correspondientes a las sociedades Colinas Golf Residencial, S.L. e In-Plania, S.L. por importe de 8.154 miles de euros, al considerar que eran las únicas sociedades que disponían de evidencia para soportar su recuperación. En el ejercicio 2015, el Grupo ha revaluado la política fiscal aplicable a las sociedades que lo componen, estimando que la recuperabilidad de dichos activos no resulta altamente probable en un horizonte temporal razonable, dado el mercado en el que operan ambas sociedades, motivo por el que se han cancelado los créditos fiscales activados hasta la fecha, reconociéndose el gasto correspondiente en la cuenta de resultados del ejercicio 2015.

19.6 Pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2015 y 2014 es el siguiente (miles de euros):

	2014	Altas	Bajas	2015
Plusvalías revalorización inicial NIC 40	-	82.321	-	82.321
Otras	107	-	(11)	96
Total pasivos por impuesto diferido	**107**	**82.321**	**(11)**	**82.417**

19.7 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad Dominante y una parte de sus sociedades dependientes tienes abiertos a inspección todos los impuestos desde su constitución. El resto de sociedades dependientes tienen abiertos a inspección los ejercicios 2011 a 2014 del Impuesto sobre Sociedades y los ejercicios 2012 a 2015 para los demás impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a los estados financieros consolidados.

Adicionalmente, en la Ley 34/2015, de 21 de septiembre, de modificación parcial de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria se establece que el derecho de la Administración para iniciar el procedimiento de comprobación de las bases o cuotas compensadas o pendientes de compensación o de deducciones aplicadas o pendientes de aplicación, prescribirá a los diez años a contar desde el día siguiente a aquel en que finalice el plazo reglamentario establecido para presentar la declaración o autoliquidación correspondiente al ejercicio o periodo impositivo en que se generó el derecho a compensar dichas bases o cuotas o a aplicar dichas deducciones.

20. Ingresos y gastos

20.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2015	2014
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	58.673	62.455
Ingresos por arrendamientos de parking	4.812	4.515
Ventas de viviendas y parcelas (Nota 12)	5.605	3.581
Prestaciones de servicios a terceros y otros ingresos	4.051	3.021
Total importe neto de la cifra de negocios	**73.141**	**73.572**

La totalidad de la cifra de ventas se ha realizado en Madrid, Alicante y Valencia. Siendo el desglose el siguiente:

	2015	2014
Madrid	62.337	65.775
Alicante	9.533	6.653
Valencia	1.271	1.144
Total	**73.141**	**73.572**

20.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2015	2014
Ingresos por publicidad	916	584
Impuestos repercutidos	3.792	3.742
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	5.228	4.675
Ingresos excepcionales	650	4.869
Otros ingresos	1.962	6.770
Total otros ingresos de explotación	**12.548**	**20.640**

Los principales ingresos registrados en este epígrafe corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

En el ejercicio 2014 se registraron ingresos excepcionales de 4.869 miles de euros. Estos ingresos derivan de una sentencia dictada el 30 de enero de 2014 por la sala Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en virtud de la cual se declararon que el acuerdo de liquidación, que dictó la Agencia Tributaria con fecha 7 de octubre de 2005, por la que consideraba no deducible una provisión de garantías prestada y la pérdida por transferencia de un préstamo en los impuestos de sociedades de los ejercicios 2000 y 2003 de Renta Inmobiliaria y que GMP asumió en un 19,39%, se realizó correctamente en su origen. La Sociedad Dominante mantenía una provisión por este concepto que ascendía a 2.797 miles de euros. La resolución anterior supuso un impacto positivo en el resultado del Grupo de 4.869 miles de euros (2.797 miles por la reversión de la provisión que mantenía el Grupo al 31 de diciembre de 2013 por una de las actas recurridas y 2.072 miles por el cobro adicional reflejado en la sentencia por el otro acta recurrido).

Asimismo, en el ejercicio 2014 se registraron 6.770 miles de euros como otros ingresos, derivados principalmente de la resolución de determinados litigios, con resultado favorable para el Grupo.

20.3 Aprovisionamientos y variación de existencias

El desglose de los aprovisionamientos es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2015	2014
Consumos de mercaderías	531	427
Certificaciones de obras y gastos de promociones en curso (Nota 12)	1.042	2.188
Gastos de otros servicios y trabajos realizados por otras empresas	985	3.309
Total aprovisionamientos	**2.558**	**5.924**

Todos los trabajos y compras se han realizado en territorio nacional.

	2015	2014
Variación Obra en curso de construcción	(1.042)	(2.188)
Consumo de Edificios terminados	2.321	891
Consumo de terrenos y materias primas	593	550
Deterioro de terrenos y solares	56	8.269
Total variación de existencias (Nota 12)	**1.928**	7.522

20.4 Gastos de personal

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2015 y 2014 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	2015	2014
Sueldos y Salarios	6.754	5.608
Indemnizaciones	17	418
Provisión retribuciones a largo plazo	327	328
Sueldos, salarios y asimilados	**7.098**	**6.354**
Seguridad Social a cargo de la empresa	943	902
Otras cargas sociales	40	34
Cargas sociales	**983**	**936**
Total gasto personal	**8.081**	**7.290**

20.5 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Gastos de comunidad soportados	7.194	6.224
Arrendamientos y cánones	215	243
Primas de seguros	281	248
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	2.930	1.568
Reparaciones y conservación	1.928	794
Servicios bancarios y similares	544	785
Servicios de profesionales independientes	2.459	7.125
Suministros	727	670
Transportes y fletes	230	295
Otros servicios	793	1.017
Otros gastos de gestión corriente	427	3.257
Pérdidas por deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	30	717
Tributos	6.057	5.353
	23.815	**28.296**

Los gastos incluidos en el epígrafe de "Tributos" corresponden, principalmente, al Impuesto sobre Bienes Inmuebles de los edificios en renta.

El incremento en el gasto de "Servicios profesionales independientes" registrado en el ejercicio 2014, se correspondía con los costes de asesoría legal y financiera incurridos a consecuencia de la escisión de las participaciones de la Sociedad Dominante a las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro S.A. y Colinas Náutica, S.L. (véase Nota 1), la entrada del nuevo accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A. y la adhesión al régimen de SOCIMI.

20.6 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2015, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" correspondían, principalmente, a reversiones de deterioro del ejercicio por importe neto de 567 de euros (1.244 miles de euros de deterioro en 2014), y saneamientos de elementos fuera de uso por valor neto de 190 miles de euros.

20.7 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos financieros	**10.002**	**1.744**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros	646	1.744
Vinculadas (Nota 21.1)	1.620	-
Ingresos por operaciones financieras	7.736	-
Gastos financieros	**(35.212)**	**(33.995)**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros		
- Préstamos (entidades de crédito)	(8.833)	(7.776)
- Derivados (entidades de crédito)	(26.379)	(25.512)
- Otros	-	(805)
Otros gastos financieros		
Intereses financieros activados en el ejercicio (Nota 12)	-	98
	(25.210)	**(32.251)**

El importe registrado como resultado por operaciones financieras, corresponde al beneficio obtenido por el Grupo en una operación financiera suscrita por la sociedad del Grupo Ociópolis S.L..

20.8 Aportación al resultado consolidado

El detalle de la aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados es el siguiente:

	Miles de Euros	
Sociedad	**2015**	**2014**
Sociedades consolidadas por integración global:		
GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.	88.554	185.454
In Plania, S.L.U.	(5.816)	(2.082)
Inmoaccess, S.L.U.	3.715	(7)
Ociopolis, S.L.U.	4.405	(7.074)
GMP Nueva Residencial, S.A.U.	(344)	(13.352)
Espai Campanar, S.L.U.	(1)	81
Edificio Velázquez 164, S.L.U.	(28)	(1.799)
Pinea Hills, S.L.U.	(5)	(162)
Engage Inversiones 2014, S.L.U.	4.835	-
Renta Apartamentos, S.L.U.	7.333	-
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U.	14.846	-
Campoamor Sun & Beach, S.L.	(205)	(2.366)
Colinas Green Golf, S.L.	163	(7.009)
Colinas Golf Residencial, S.L.	(6.822)	(5.329)
Total sociedades por integración global	**110.630**	**146.355**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	-	(962)
Total sociedades puestas en equivalencia	**-**	**(962)**
Total resultado consolidado	**110.630**	**145.393**

21. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Se consideran partes vinculadas, adicionalmente a las sociedades consolidadas, los accionistas, el personal clave de la Dirección de la Sociedad (miembros del Consejo de Administración y Dirección, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección puede ejercer una influencia significativa o tener el control.

21.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Ingresos:		
Ingresos financieros (Euro Cervantes SOCIMI, S.A)	1.620	-
Total	**1.620**	**-**

Lo ingresos financieros corresponden al efecto de la actualización del coste amortizado de la cuenta a cobrar a largo plazo (Notas 9.1 y 15.1)

21.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

Ejercicio 2015

	Sociedad Dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Créditos con empresas vinculadas (véase Nota 9.1)	19.933	19.933
Total Activo	**19.933**	**19.933**

Ejercicio 2014

	Sociedad Dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Créditos con empresas vinculadas (véase Nota 9.1)	37.209	37.209
Total Activo	**37.209**	**37.209**

21.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2015 y 2014 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2015	2014
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	2.075	1.779
Retribución variable	238	170
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**2.313**	**1.949**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.085	1.060
Retribución variable	583	523
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**1.668**	**1.583**

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, está constituido por cinco hombres y una mujer.

21.4 Conflicto de interés

Conforme a lo previsto en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) los Administradores de la Sociedad han efectuado a la misma las comunicaciones previstas en el apartado 3 del citado artículo, indicando que ni ellos mismos ni las personas vinculadas a éstos, según se define en el art. 231 del citado texto legal se han encontrado inmersos en situaciones de conflicto de interés, directo o indirecto, previstas en el citado texto legal, motivo por el cual las presentes cuentas anuales consolidadas no incluyen desglose alguno en este sentido.

22. Otra información

22.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2015	2014
Categoría		
Titulados superiores	61	56
Personal técnico y administrativo	47	47
Total	**108**	**103**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2015 y 2014 distribuido por cargos y sexos es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Directivos	1	1	7	7	8	8
Jefes y Técnicos	13	12	28	28	41	40
Administrativos y comerciales	10	8	13	12	23	20
Oficios varios y subalternos	10	9	26	25	36	35
Total	**34**	**30**	**74**	**73**	**108**	**103**

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante el ejercicio 2015 y 2014, con discapacidad mayor o igual del 33%, desglosado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2015	2014
Personal administrativo	3	2
Total	**3**	**2**

22.2 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2015 y 2014, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados por el auditor de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, Deloitte, S.L., y por empresas pertenecientes a la red Deloitte, así como los honorarios por servicios facturados por los auditores de cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en la consolidación y por las entidades vinculadas a éstos por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Descripción	2015		2014
	Servicios prestados por el auditor principal	Servicios prestados por otros auditores	Servicios prestados por el auditor principal
Servicios de Auditoría	126	21	115
Otros servicios de Verificación	-	-	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**126**	**21**	**115**
Otros Servicios	35	10	79
Total Servicios Profesionales	**35**	**10**	**194**

22.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

El Grupo tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 18.579 miles de euros (6.120 miles de euros en 2014). Asimismo, el Grupo mantenía avales por importe de 24.000 miles de euros en el ejercicio por el importe pendiente de pago del edificio de oficinas adquirido en Eloy Gonzalo.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2015 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

23. Hechos posteriores

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de la Sociedad Dominante que ha optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de la Sociedad Dominante no podrá establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad Dominante tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 con efectos 31 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reserva Voluntaria.

Con fecha 26 de enero de 2016 la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. ha procedido a la venta del centro comercial que explotaba en Valencia, que a cierre del ejercicio 2015 se encontraba clasificado en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto, sin que haya supuesto resultado para el Grupo

No se han producido hechos adicionales significativos con posterioridad al cierre del ejercicio.

ANEXO I

Perímetro de consolidación

Las relaciones de dependencia entre las distintas sociedades integrantes del Grupo GMP, así como los datos más significativos de estas sociedades son los siguientes:

Ejercicio 2015

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	% Participación (Directo e Indirecto)	Miles de Euros			
				Capital Social	Prima Emisión	Reservas	Resultado
In-Plania, S.L.U (1)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100	6	-	3.426	1.106
Inmoaccess, S.L.U (2)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100	3.047	11.395	37	(8)
Ociopolis, S.L.U (2)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100	27.898	-	(37.710)	3.676
GMP, Nueva Residencial, S.A.U (antes Colinas Golf, S.A.) (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	6.391	-	(39.157)	(1.810)
Campoamor Sun & Beach, S.L.(antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (1) (4)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	5.585	1.886	(12.386)	(898)
Espai Campanar, S.L.U. (1)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100	5.160	-	(2.340)	114
Colinas Golf Residencial, S.L. (1) (4)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	449	14.154	(28.891)	(9.545)
Colinas Green Golf, S.L. (1) (4)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	100	90	468	(21.076)	(844)
Edificio Velázquez 164, S.L.U. (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	36	2.116	(2.037)	(73)
Pinea Hills, S.L.U. (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	2.293	4.337	(12.315)	(1.003)
Engage Inversiones, S.L.U. (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	503	36.603	(1)	(21.251)
Renta Apartamentos, S.L.U. (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	23.735		(1.260)	7.267
Renta Gestión Fuencarral, S.L.U. (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	25.187		(27.167)	14.535

(1) Sociedades no sujetas a auditoría.
(2) Sociedades auditadas por Deloitte.
(3) Sociedades auditadas por KPMG
(4) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2015.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global.

Ejercicio 2014

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	% Participación (directo e indirecto)	Miles de Euros			
				Capital Social	Prima Emisión	Reservas	Resultado
In-Plania, S.L. (1)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100	6	-	991	2.435
Inmoaccess, S.L. (1)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100	42	-	36	2
Ociopolis, S.L. (1)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100	27.898	-	(30.636)	(7.074)
GMP, Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.) (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	6.391	-	(17.030)	(22.127)
Campoamor Sun & Beach, S.L. (antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	5.585	1.886	(9.796)	(2.589)
Espai Campanar, S.L. (1)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100	5.160	-	(2.421)	81
Colinas Golf Residencial, S.L. (2) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	449	14.154	(23.613)	(5.278)
Colinas Green Golf, S.L. (3)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	100	90	468	(14.236)	(6.840)
Edificio Velázquez 164, S.L. (1) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	30	570	(238)	(1.799)
Pinea Hills, S.L. (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	2.281	-	(9.148)	(3.167)

(1) Sociedades no sujetas a auditoría.
(2) Sociedades auditadas por Deloitte.
(3) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2014.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global. Adicionalmente Renta Apartamentos, S.L. ha sido consolidada en el ejercicio 2014 por puesta en equivalencia. Los datos relativos a esta participación se detallan en la Nota 9.2. Esta sociedad ha sido auditada por otro auditor distinto al de la Sociedad Dominante.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Evolución del mercado y situación de la sociedad

Entorno económico

Durante el año 2015 la economía española ha seguido la evolución positiva que comenzó a finales de 2013. El PIB ha alcanzado el 3,2% en 2015. La mejora del consumo privado, incremento de empleo y mayores facilidades para acceder al crédito hace estimar que el PIB del 2016 se situé en niveles del 2,8%-3%.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2015 la contratación bruta de oficinas en Madrid ha sido de 528.000m² frente a los 432.000m² de 2014. Los buenos resultados de contratación y la ausencia de nuevos desarrollos mantiene la tasa de disponibilidad en el 12%. Las rentas se están afianzando con tendencia general al alza en el Distrito de Negocios mientras en la periferia continúan ajustándose.

Desarrollo del Grupo

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad Dominante, por sí misma o a través de sus participadas, ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles.

La Sociedad Dominante ha adquirido acciones de las sociedades Renta Apartamentos, S.L. (de la que solo tenía una participación del 20%) y Renta Gestión Fuencarral, S.L. (de la que solo tenía una participación del 10%) hasta convertirse en socio único. Estas sociedades tienen 3 edificios de oficinas con una muy elevada ocupación.

En el ejercicio 2015 se han adquirido por parte de las sociedades dependientes Engage Inversiones 2014, S.L.U. e Inmoaccess, S.L.U. los edificios de oficinas situados en Castellana 77 y Titán 4 por importes de 89.320 y 36.361 miles de euros, respectivamente. En el edificio de Castellana 77 se está llevando a cabo una reforma integral tanto exterior como interior que se estima terminar en 2017.

Se ha finalizado la reforma del edificio de la calle Eloy Gonzalo nº 10, comprado en 2014. Asimismo tras la salida el 30 de septiembre de 2015 de BBVA del edificio de Castellana 81, excepto de las cinco plantas superiores, ha comenzado la reforma interior del edificio estimándose que se finalice a finales de 2016.

Los importes reflejados como variaciones del perímetro corresponden a la incorporación al Grupo de los inmuebles Condesa de Venadito propiedad de Renta Apartamentos, S.L.U., Trespaderne 29 y Llano Castellano propiedad de Renta Gestión Fuencarral, S.L.U., incorporadas al perímetro en el ejercicio 2015

El Grupo afronta con optimismo el ejercicio 2016 tras un periodo de crisis del que ha salido reforzado. Por un lado, en el negocio inmobiliario, y en particular en el de oficinas en el que opera, se empieza a observar la recuperación, tanto a nivel de ocupaciones como de rentas, y por otro lado, desde el punto de vista de solvencia la entrada del fondo soberano de Singapur GIC en 2014 ha fortalecido suposición financiera.

Como consecuencia de las adquisiciones llevadas a cabo durante el ejercicio 2015, los metros cuadrados de oficinas en gestión se han incrementado en 100.000 m² (38% superior al 2014) pasando a ser 359.973 m². Del mismo modo el valor de los activos ha alcanzado 1.518.000 miles de euros, 36% superior al ejercicio anterior. El grado medio de ocupación ha ascendido al 85,15% (en el 2014 fue del 92,06%). El Grupo tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido el Grupo).

El 58% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

Respecto al proyecto de Las Colinas Golf & Country Club, en 2014 se terminaron de construir nueve villas denominadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido cinco en el ejercicio 2015 por importe de 3.552 miles de euros (2 villas en el ejercicio 2014) y varios terrenos por importe de 2.082 miles de euros.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) se sitúa en los 85,8 millones de euros (en el 2014 fue de 94,3 millones de euros) debido, fundamentalmente, a los menores ingresos por la salida el 30 de septiembre de 2015 del BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y la renovación de contratos, que han supuesto una bajada de la renta y alargar el plazo de obligado cumplimiento, compensado por los ingresos de los nuevos edificios integrados en el grupo de las sociedades Renta apartamentos S.L. y Renta Gestión Fuencarral y las mayores ventas en el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club. Destacar el importe inferior de Otros ingresos de explotación derivados principalmente de la resolución de determinados litigios, con resultado favorable para el Grupo en el ejercicio 2014.

Del mismo modo, el EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro, de resultado por enajenación de inmovilizado y de otros gastos e ingresos no asociados a la explotación) ha bajado hasta los 49 millones de euros (importe inferior a los 51 millones de euros del año 2014), además de lo expresado en el párrafo anterior, por los gastos incurridos en el ejercicio 2014 en asesores externos en la entrada del nuevo inversor, escisión de varias empresas del grupo y adhesión al régimen de SOCIMI, así como la pérdida por la irrecuperabilidad del IVA de la sociedad del grupo Edificio Velázquez 164, S.L.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, el Grupo tiene referenciada deuda financiera por importe de 753 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 263 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55% y 2,58% con vencimientos del 2016 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 465 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 2,96%-7,50%, 3,60%-6,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 3,79% incluido margen y el Grupo tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay vencimientos de préstamos por importes significativos hasta 2017.

El riesgo de liquidez se gestiona utilizando una previsión de tesorería, que se actualiza y detalla a diario, y un presupuesto de tesorería anual.

Con fecha 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de la Sociedad Dominante de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9%.

A 31 de diciembre de 2015, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene comprometidas aportaciones en la Sociedad Dominante por importe de 88 millones de euros cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Plazo de pago a proveedores

El Grupo está negociando con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	11
Ratio de operaciones pagadas	11
Ratio de operaciones pendientes de pago	12
	Miles de euros
Total pagos realizados	34.646
Total pagos pendientes	568

Acciones propias

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total aproximado de 61.507 miles de euros. No quedando acciones propias en el balance del Grupo. En el ejercicio 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A realizó un primer pago de 20.728 miles de euros y en el ejercicio 2015 ha realizado un segundo pago de 20.000 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015 existe un compromiso de realizar aportaciones adicionales a las realizadas con motivo de la entrada en el accionariado, que suponen un importe de 88 millones de euros, con carácter complementario a la ampliación de capital suscrita en 2014, sin emisión de nuevas acciones. Dicho importe corresponde tanto a los créditos por venta de autocartera realizada en 2014 (19.933 miles de euros a valor actual), como a aportaciones adicionales comprometidas (67.277 miles de euros).

Medioambiente

El Grupo desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2015 la Sociedad Dominante renovó la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que el Grupo tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y el desarrollo profesional de los trabajadores. De manera especial, Gmp, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos. Por otro lado, desde Gmp se fomenta la participación activa de los empleados. A través del programa "Gmp Innova" se recogen todas las iniciativas de los empleados y se trabaja para que sus ideas aporten valor a la compañía.

Política de Investigación y Desarrollo

El Grupo no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. Para solventar el exceso de reserva legal que la Sociedad Dominante tiene registrado, el 31 de marzo de 2016 la Junta General de Accionistas con efectos 31 de diciembre de 2015 ha tomado la decisión de ajustar la reserva legal al 20 por ciento establecido en la normativa SOCIMI reclasificando el exceso a la partida de Reservas Voluntarias.

Con fecha 26 de enero de 2016 la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. ha procedido a la venta del centro comercial que explotaba en Valencia, que a cierre del ejercicio 2015 se encontraba clasificado en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto, sin que haya supuesto resultado para el Grupo

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., reunido el 31 de marzo de 2016 formuló las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2015 y Anexo, que se extienden en 72 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y esta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.

Dª. Gloria Alemán Picatoste
Presidente

D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado

D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente

EURO LILY PRIVATE LIMITED
Representante: D. Christopher David Morrish
Vocal

EURO FAIRVIEW PRIVATE LIMITED
Representante: D. Sebastien Pierre Abascal
Vocal

D. Rafael Nebreda Villasante
Secretario no Consejero

ANEXO III Cuentas Anuales individuales y consolidadas e informes del auditor para el ejercicio 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Javier Parada Pardo
30 de abril de 2015

Auditores

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/08693
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2014 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
ACTIVO NO CORRIENTE		**1.060.588**	**1.021.574**	**PATRIMONIO NETO**		**185.301**	**158.959**
Inmovilizado intangible	**Nota 5**	**234**	**287**	***FONDOS PROPIOS-***	**Nota 13**		
Fondo de comercio		120	120	**Capital**		**9.409**	**10.224**
Aplicaciones informáticas		114	167	**Prima de Emisión**		**27.852**	**-**
Inmovilizado material	**Nota 6**	**898**	**733**	**Reservas**		**253.125**	**281.863**
Terrenos y construcciones		766	679	Reserva legal		2.045	2.045
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		132	54	Otras reservas		251.080	279.818
Inversiones inmobiliarias	**Nota 7**	**810.311**	**766.560**	**(Acciones y participaciones en patrimonio propias)**		**-**	**(68.629)**
Terrenos y construcciones		810.311	766.560	**Resultados de ejercicios anteriores**		**(3.953)**	**(8.856)**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		**232.331**	**179.671**	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(3.953)	(8.856)
Instrumentos de patrimonio	**Nota 9.2**	4.058	16.793	**Resultado del ejercicio**		**(14.476)**	**4.910**
Créditos a empresas	**Nota 19.2**	228.273	162.878	***AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-***	**Notas 10 y 13.5**		
Inversiones financieras a largo plazo	**Nota 9.1**	**16.814**	**18.569**	**Operaciones de cobertura**		**(86.656)**	**(60.553)**
Créditos a terceros		7.488	9.202				
Derivados	**Nota 10**	286	694	**PASIVO NO CORRIENTE**		**934.854**	**912.869**
Otros activos financieros		9.040	8.673	**Provisiones a largo plazo**	**Nota 14.1**	**47.173**	**7.912**
Activos por impuesto diferido	**Nota 17.6**	**-**	**55.754**	Otras provisiones		47.173	7.912
				Deudas a largo plazo	**Nota 15**	**862.251**	**866.057**
				Deudas con entidades de crédito		763.532	766.996
				Derivados	**Nota 10**	87.195	87.827
				Otros pasivos financieros		11.524	11.234
				Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**Nota 19.2**	**25.323**	**34.513**
				Pasivos por impuesto diferido	**Nota 17.7**	**107**	**4.387**
ACTIVO CORRIENTE		**104.947**	**79.933**				
Existencias		**291**	**291**	**PASIVO CORRIENTE**		**45.380**	**29.679**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**Nota 11**	**4.168**	**1.917**	**Provisiones a corto plazo**		**-**	**344**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		2.855	1.369	**Deudas a corto plazo**	**Nota 15**	**36.353**	**24.247**
Deudores varios		13	302	Deudas con entidades de crédito		12.281	24.006
Activos por impuesto corriente	**Nota 17.1**	1.300	246	Otros pasivos financieros		24.072	79
Inversiones financieras a corto plazo	**Nota 9.1**	**38.337**	**39.858**	Derivados	**Nota 10**	-	162
Valores representativos de deuda		38.337	38.289	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	**Nota 16**	**8.862**	**5.088**
Otros activos financieros	**Nota 19.2**	-	1.569	Proveedores		3.933	2.131
Periodificaciones a corto plazo		**1.655**	**1.935**	Acreedores varios		150	6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**Nota 12**	**60.496**	**35.932**	Remuneraciones pendientes de pago		881	374
Tesorería		42.496	15.932	Otras deudas con las Administraciones Públicas	**Nota 17.1**	3.898	2.577
Otros activos líquidos equivalentes		18.000	20.000	**Periodificaciones a corto plazo**		**165**	-
TOTAL ACTIVO		**1.165.535**	**1.101.507**	**TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO**		**1.165.535**	**1.101.507**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2014

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 18.1	65.884	74.059
Ventas		65.833	73.798
Prestación de servicios		51	261
Otros ingresos de explotación	Nota 18.2	13.715	9.390
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		13.715	9.390
Gastos de personal		(5.492)	(3.793)
Sueldos, salarios y asimilados		(4.581)	(3.110)
Cargas sociales	Nota 18.3	(583)	(683)
Provisiones		(328)	-
Otros gastos de explotación	Nota 18.4	(20.112)	(13.704)
Servicios exteriores		(11.713)	(7.994)
Tributos		(5.120)	(4.850)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(116)	-
Otros gastos de gestión corriente		(3.163)	(860)
Amortización del inmovilizado	Notas 5, 6 y 7	(16.698)	(23.315)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Notas 18.5 y 7	37.719	(6.996)
Deterioro y pérdidas		39.698	(6.996)
Resultados por enajenaciones y otros		(1.979)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		75.016	35.641
Ingresos financieros	Nota 18.6	7.563	7.089
De valores negociables y otros instrumentos financieros		7.563	7.089
En empresas del grupo y asociadas		5.820	5.489
De terceros		1.743	1.600
Gastos financieros	Nota 18.6	(34.468)	(33.282)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(541)	(759)
Por deudas con terceros		(33.927)	(32.523)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	Nota 10	284	(344)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	Nota 18.7	(45.762)	(6.841)
Deterioros y pérdidas		(45.762)	(6.841)
RESULTADO FINANCIERO		(72.383)	(33.378)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.633	2.263
Impuestos sobre beneficios	Nota 17.4	(17.109)	2.647
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(14.476)	4.910
RESULTADO DEL EJERCICIO		(14.476)	4.910

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2014

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reserva Legal	(Acciones Propias)	Reservas voluntarias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2013	**10.224**	**2.166**	**2.045**	**(68.629)**	**279.812**	**(16.704)**	**7.854**	**(80.720)**	**136.048**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	4.910	20.167	**25.077**
Distribución de resultado 2012	-	-	-	-	6	7.848	(7.854)	-	-
Distribución de dividendos extraordinarios (véase Nota 13.2)	-	(2.166)	-	-	-	-	-	-	**(2.166)**
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	**10.224**	**-**	**2.045**	**(68.629)**	**279.818**	**(8.856)**	**4.910**	**(60.553)**	**158.959**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-		-	-	(14.476)	(26.103)	**(40.579)**
Distribución de resultado 2013	-	-	-		7	4.903	(4.910)	-	-
Operaciones con accionistas									
- Aumentos de capital	1.420	27.852	-	-	-	-	-	-	29.272
- Reducciones de capital	(2.235)	-	-	-	-	-	-	-	(2.235)
- Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	68.629	(10.692)	-	-	-	57.937
Otras variaciones del patrimonio neto									
- Operaciones de escisión	-	-	-	-	(18.211)	-	-	-	(18.211)
- Otras operaciones	-	-	-	-	158	-	-	-	158
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	**9.409**	**27.852**	**2.045**	**-**	**251.080**	**(3.953)**	**(14.476)**	**(86.656)**	**185.301**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2014.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2014

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		(14.476)	4.910
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 10	77.515	4.581
- Efecto impositivo	Nota 10	(25.951)	(1.374)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(51.564)	3.207
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 10	25.461	24.228
- Efecto impositivo	Nota 10	-	(7.268)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		25.461	16.960
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(40.579)	25.077

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2014.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIOS 2014

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	**25.970**	**47.309**
Resultado del ejercicio antes de impuestos	2.633	2.263
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	16.698	23.315
- Correcciones valorativas por deterioro	6.064	13.837
- Resultados por enejenaciones y otros	1.979	
- Variación de provisiones	328	(28)
- Ingresos financieros	(7.563)	(7.089)
- Gastos financieros	34.468	33.282
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(284)	344
Cambios en el capital corriente		
- Deudores y otras cuentas a cobrar	(2.251)	5.707
- Otros activos corrientes y no corrientes	3.276	60
- Acreedores y otras cuentas a pagar	3.774	1.341
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(34.231)	(32.352)
- Cobros de intereses	1.079	6.629
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	**1.159**	**(34.323)**
Pagos por inversiones		
-Inmovilizado intangible	-	(37)
- Inmovilizado material	(4)	(2.952)
- Inversiones inmobiliarias	(18.514)	(698)
- Otros activos financieros	-	(30.722)
Cobros por inversiones		
- Inmovilizado material	-	86
- Inversiones inmobiliarias	19.677	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	**(2.565)**	**(11.238)**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Emisión de instrumentos de patrimonio	29.272	
- Adquisición /enajenación de instrumentos de patrimonio propio	20.728	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
- Emisión de deudas con entidades de crédito	-	7.306
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo	(37.376)	(16.657)
- Devolución y amortización de otras deudas	(15.189)	279
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
-Dividendos	-	(2.166)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	**24.564**	**1.748**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	35.932	34.184
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	60.496	35.932

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2014

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

Memoria del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Actividad de la empresa

La Sociedad fue constituida, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974 y tiene su domicilio social en la calle Luchana, número 23 de Madrid. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, que pasó de Monthisa Parque, S.A. a Grupo Monthisa Parque, S.A. y, posteriormente, con fecha 21 de enero de 2000, pasó a denominarse GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fecha 30 de septiembre de 2014 la sociedad pasó a denominarse, GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A, tras su conversión al Régimen Fiscal SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria) de aplicación a partir del 1 de enero de 2014.

La Sociedad tiene por objeto, con carácter principal, la realización de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs. Estas entidades no podrán tener participaciones en el capital de otras entidades, las participaciones representativas del capital de estas entidades deberán ser nominativas y la totalidad de su capital debe pertenecer a otras SOCIMI o entidades no residentes a que se refiere el apartado b) anterior.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Institución Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente a lo anterior, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto su renta represente menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas indirectamente por la Sociedad a través de su participación en otras sociedades con objeto idéntico, análogo o similar.

En cualquier caso, quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no puedan ser cumplidos por la Sociedad."

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de las sociedades Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007 y 2012 se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión descritas.

En el ejercicio 2014, los Administradores de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las participaciones que GMP mantenía en las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L. y Monteagro, S.A. y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. La escisión de estas dos sociedades ha supuesto la reducción de las reservas de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A en 18.211 miles de euros netos de impuestos. Se detalla a continuación el impacto en el balance de la escisión:

	Miles de Euros
Instrumentos de patrimonio (Nota 9.2)	(23.808)
Pasivo por impuesto diferido (Nota 17.7)	5.597
Valor patrimonio escindido	**(18.211)**

Las bajas producidas se corresponden con las participaciones que mantenía la Sociedad en dichas compañías por importe de 23.808 miles de euros y con la reversión de un impuesto diferido que mantenía la Sociedad por la venta de un inmueble a la sociedad Edificio Hermosilla 11, S.L. por importe de 5.597 miles de euros como consecuencia de la consolidación fiscal que mantenía con dicha sociedad.

A estos efectos y, a pesar de que las sociedades escindidas están participadas por algunos accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., no se incluyen dentro del perímetro de consolidación del Grupo GMP al no cumplir los requisitos al respecto indicados por el Código de Comercio para su consolidación.

Con fecha 1 de octubre de 2014, con posterioridad a la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro S.A, se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9% y un compromiso de realizar aportaciones hasta un importe de 157millones de euros.

Desde el 1 de enero de 2014 el régimen fiscal de la Sociedad se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del periodo impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

   Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

   El plazo se computará:

   a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.

   b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

   c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer periodo impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.
3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.
4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen

especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

Si bien al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no cumple con la totalidad de las condiciones indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad manifiestan su intención de cumplir con las condiciones de la legislación fiscal dentro del plazo legalmente establecido de 2 años desde la fecha de conversión al régimen SOCIMI para poder seguir manteniendo dicho régimen. Asimismo, los Administradores prevén que las acciones de la Sociedad empezarán a cotizar dentro del plazo legal establecido de 2 años.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la SOCIMI pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la SOCIMI estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales.
c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
d) Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por el que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) y la restante legislación mercantil.
d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2014.

2.3 Principios contables obligatorios no aplicados

Los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.c y 4.e).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.a, 4.b y 4.c).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 4.e y 10).
- El importe de determinadas provisiones (véanse Notas 4.i y 14).
- La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.3).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2014.

Cabe destacar que en el ejercicio 2014 se han clasificado los anticipos e inmovilizado material en curso que correspondiesen a inversiones inmobiliarias dentro del epígrafe de inversiones inmobiliarias. En este sentido y, a efectos comparativos, los anticipos en inmovilizado material en curso del ejercicio 2013 también se presentan como inversiones inmobiliarias.

2.7 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

2.8 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la re-expresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto: Resultado del ejercicio	(14.476)
Aplicación: A resultados negativos de ejercicios anteriores	(14.476)
	(14.476)

Limitaciones relativas a la distribución de dividendos

La Sociedad está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, las Sociedad deberá distribuir como dividendos:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

Fondo de comercio:

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

Aplicaciones informáticas:

La Sociedad registra en este epígrafe los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de 3-4 años.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado más abajo.

Las plusvalías o incrementos netos del valor resultante de las operaciones de actualización, si las hubiere, se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias. Asimismo, la Sociedad capitaliza los gastos financieros relacionados con la construcción del inmovilizado hasta la puesta en funcionamiento del activo siempre y cuando el período de duración de la misma sea superior a un año y correspondan, en todo caso, a la financiación de la construcción. En caso de que la obra en curso se detenga, la Sociedad deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16
Mobiliario de oficina	10
Ordenadores	25
Vehículos	16

c) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler. Excepcionalmente se pueden obtener plusvalías en su venta a precio de mercado.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.b, relativa al inmovilizado material.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se ha corregido al 31 de diciembre de 2014 y 2013, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2014 y 2013, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (véase Nota 7).

Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias

Al cierre de cada ejercicio, para el caso de los fondos de comercio, y siempre que existan indicios de pérdida de valor en el resto de activos, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por la Dirección de la Sociedad para la realización de dicho test es el siguiente:

- Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada. Concretamente, para la realización de los test de deterioro de los terrenos y edificios se emplean tasaciones de expertos independientes.

  En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue principalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

- En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

- Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida específicamente en el caso de los fondos de comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Sin embargo, en caso de que la Sociedad concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre un activo material, se dará de baja de los estados financieros reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siendo esta pérdida reversible.

d) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzcan que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

e) Instrumentos financieros

e.1) Activos financieros

Clasificación -

Los activos financieros incluidos en el balance de la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

c) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas

aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

d) Activos financieros disponibles para la venta: (otros activos financieros) se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición, al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

e) Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por la Sociedad para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Inversiones en empresas del Grupo

Tal y como se indica en la Nota 9.2, la Sociedad posee participaciones en el capital social de determinadas empresas. En general y con independencia del porcentaje de participación, las participaciones de la Sociedad en el capital social de otras empresas no admitidas a cotización en Bolsa se valoran por su coste minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dicha corrección valorativa será la diferencia entre el valor en libros de la participación y el importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido en las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor original en libros de la inversión.

Se consideran empresas del Grupo aquéllas en las que se posee más del 50% del capital social o cuando los estatutos sociales u otros acuerdos otorgan a la Sociedad el control de la sociedad, y son empresas asociadas cuando la participación se encuentra por encima del 20% y existe influencia significativa en la gestión.

La Sociedad, tal y como se indica en la Nota 9.2, es cabecera de un grupo de sociedades dependientes y, de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Dichas cuentas consolidadas han sido elaboradas por primera vez en el presente ejercicio con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2014 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 16 de marzo de 2015.

Las principales magnitudes consolidadas del Grupo GMP correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013, fueron las siguientes:

	Miles de Euros	
	2014	2013(*)
Total fondo de maniobra	121.429	100.841
Total activo	1.467.853	1.365.203
Patrimonio neto:		
- De la Sociedad dominante	548.201	350.916
- De los accionistas minoritarios	-	125
Importe neto de la cifra de negocios	73.572	85.596
Resultado del ejercicio		
- De la Sociedad dominante	145.393	27.543
- De los accionistas minoritarios	-	589

(*) Las cifras del 2013 corresponden a las cifras reexpresadas y no auditadas presentadas en las cuentas anuales de 2014 a efectos comparativos.

e.2) Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

e.3) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado, la Sociedad no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923

acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros de los que 40.779 miles de euros se encuentran pendientes de cobro (véase Nota 13). El valor actual por importe de 37.209 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo, registrándose el efecto financiero de esta actualización por importe de 3.570 miles de euros en el epígrafe de reservas voluntarias del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad mantenía 196.866 acciones propias valoradas por un importe de 68.629 miles de euros, que en el balance representaba el 11,57% del total de acciones de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

e.4) Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza la Sociedad la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Los derivados se reconocen en balance por su valor de mercado como otros activos o pasivos financieros.

El valor de mercado, también llamado valor razonable, es el importe neto que la Sociedad tendría que pagar o recibir en el caso de que se cancelara el derivado en la fecha de valoración, y equivale a la diferencia entre el valor actual de los cobros y de los pagos futuros acordados entre la Sociedad y las entidades financieras de acuerdo con el derivado contratado.

En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se incluye el riesgo de crédito o impago, el riesgo de liquidez y cualquier otro que dos partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua tendrían en cuenta para establecer el importe de liquidación de un pasivo.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable, deben ser designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento o cancelación de la operación cubierta. Cuando se cancela o vence la operación cubierta, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los derivados no son considerados contablemente de cobertura si no superan el test de efectividad, el cual exige que los cambios de valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta, directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento derivado de cobertura. Cuando esto no ocurre los cambios de valor de los instrumentos catalogados como no cobertura se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

f) Existencias

Las existencias se valoran a su precio de adquisición, coste de producción o valor neto realizable, el menor. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas, otras partidas similares y los intereses incorporados al nominal de los débitos se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El coste de producción incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

En la asignación de valor de sus inventarios la Sociedad utiliza el método del coste medio ponderado.

La Sociedad efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición (o a su coste de producción).

g) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

Desde el ejercicio 2008 y hasta el ejercicio 2013, la Sociedad ha tributado en régimen de consolidación fiscal, siendo la dominante del Grupo fiscal. Sin embargo, la Sociedad ha optado por tributar, desde el 1 de enero de 2014, bajo el régimen de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), circunstancia que ha supuesto la extinción del referido Grupo fiscal. Dicha extinción ha implicado el reparto de los créditos y débitos fiscales a cada una de las entidades que conformaban el Grupo. A estos efectos, las bases imponibles negativas (BINs) que poseía el Grupo en ese momento, y que se encontraban registrados como activos diferidos de la Sociedad, han sido distribuidas a las sociedades individuales.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales

futuros. En este sentido, y considerando el régimen de SOCIMI en el que se encuentra la Sociedad desde el 1 de enero de 2014, la Sociedad ha procedido a revertir la totalidad de los impuestos diferidos al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se vayan a producir desinversiones futuras de activos que puedan tributar y recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos. Entre ellos, destaca la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un período mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los socios estarán exentos, salvo que el perceptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del socio. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los socios.

Para aquellos activos adquiridos con anterioridad a la incorporación al régimen SOCIMI, la plusvalía que se obtenga por la venta se distribuirá linealmente (salvo prueba en contrario) durante los ejercicios en que el activo haya permanecido en propiedad de la SOCIMI. La plusvalía correspondiente a los ejercicios previos a la incorporación al régimen SOCIMI estará sujeta a una tributación al tipo general mientras que para el resto de ejercicios el tipo será del 0%.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. En este sentido, la Sociedad tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente. La Sociedad no ha repartido dividendos a sus accionistas durante el ejercicio.

h) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

El reconocimiento de los ingresos por ventas inmobiliarias se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

Los ingresos por las ventas de unidades inmobiliarias y el coste de las mismas se reconocen en el momento de la entrega de llaves a los clientes que, generalmente, coincide con la fecha de escrituración.

Los ingresos por venta de terrenos y solares se reconocen en el momento de transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, que normalmente coincide con la escrituración y traspaso de la propiedad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y

dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

i) Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La tipología de provisiones que recogen las cuentas anuales de la Sociedad corresponden a:

1. Provisiones para impuestos por el importe estimado de litigios y otras posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

2. Provisiones por el importe estimado de los distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra la Sociedad con origen en el desarrollo habitual de sus actividades.

Los asesores legales de la Sociedad, así como sus Administradores, entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales.

j) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. En las cuentas anuales adjuntas no se ha registrado provisión alguna por este concepto, ya que no están previstas situaciones de esta naturaleza.

k) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

l) Estados de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

m) Activos y pasivos corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

5. Inmovilizado intangible

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en las diferentes cuentas del inmovilizado intangible y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros			
	31/12/2013	Adiciones	Traspasos	31/12/2014
Aplicaciones informáticas:				
Coste	778	-	-	778
Amortización acumulada	(611)	(53)	-	(664)
	167	**(53)**	-	**114**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**287**	**(53)**	-	**234**

Ejercicio 2013

	Miles de euros			
	31/12/2012	Adiciones	Traspasos	31/12/2013
Aplicaciones informáticas:				
Coste	666	37	75	778
Amortización acumulada	(579)	(32)	-	(611)
	87	**5**	**75**	**167**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**207**	**5**	**75**	**287**

Las altas del ejercicio 2013 en el inmovilizado intangible se correspondieron a la adquisición y renovación de licencias informáticas y a la optimización de la nueva intranet de la Sociedad.

El fondo de comercio se generó en el ejercicio 2005 a partir de la fusión por absorción del Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. siendo este edificio la unidad generadora de efectivo a la que pertenece. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 quedaban pendientes 120 miles de euros, no habiéndose producido depreciaciones por deterioro.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizado ascendía a 564 miles de euros.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2014 y 2013, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véase Nota 7)	31/12/2014
Coste:					
Terrenos	587	-	-	-	587
Edificios	279			94	373
Instalaciones Técnicas		-	-	41	41
Elementos de transporte	42	-	-	-	42
Mobiliario y equipo	562	4	(42)	66	590
	1.470	**4**	**(42)**	**201**	**1.633**
Amortización acumulada:					
Edificios	(187)	(7)	-	-	(194)
Instalaciones Técnicas		-	-	-	-
Elementos de transporte	(42)	(2)	44	-	-
Mobiliario y equipo	(508)	(33)	-	-	(541)
	(737)	**(42)**	**44**	**-**	**(735)**
Neto	**733**	**(38)**	**2**	**201**	**898**

Ejercicio 2013

	Miles de euros				
	31/12/2012	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véase Nota 7)	31/12/2013
Coste:					
Terrenos	587	-	-	-	587
Edificios	279	-	-	-	279
Elementos de transporte	42	-	-	-	42
Mobiliario y equipo	533	14	-	15	562
	1.441	**14**	**-**	**15**	**1.470**
Amortización acumulada:					
Edificios	(182)	(5)	-	-	(187)
Elementos de transporte	(38)	(4)	-	-	(42)
Mobiliario y equipo	(479)	(29)	-	-	(508)
	(699)	**(38)**	**-**	**-**	**(737)**
Neto	**742**	**(24)**	**-**	**15**	**733**

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Edificios" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad por importes respectivos de 960 miles de euros en 2014 (866 miles de euros en 2013), con una amortización acumulada de 194 miles de euros (187 miles de euros en 2013).

Todo el inmovilizado material propiedad de la Sociedad está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2014 asciende a 488 miles de euros (392 miles de euros en 2013).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2014 y 2013, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Bajas	Traspasos (véase Nota 6)	31/12/2014
Coste:					
Terrenos	612.016	21.747	(22.466)	-	611.297
Edificios	396.756	7.559	(22.278)	553	382.590
Instalaciones	100.901	1.564	(3.962)	1.981	100.484
Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso	4.058	11.643	(342)	(2.735)	12.624
	1.113.731	**42.513**	**(49.048)**	**(201)**	**1.106.995**
Amortización acumulada:					
Edificios	(103.932)	(13.538)	5.953	-	(111.517)
Instalaciones	(87.348)	(3.065)	3.809	-	(86.604)
	(191.280)	**(16.603)**	**9.762**	-	**(198.121)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(155.891)**	**(282)**	**57.610**	-	**(98.563)**
Neto	**766.560**	**25.628**	**18.324**	**(201)**	**810.311**

Ejercicio 2013

	Miles de euros				
	31/12/2012	Adiciones	Bajas	Traspasos (véanse Notas 5 y 6)	31/12/2013
Coste:					
Terrenos	611.318	698	-	-	612.016
Edificios	396.691	-	-	65	396.756
Instalaciones	99.892	-	-	1.009	100.901
Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso	2.370	2.852	-	(1.164)	4.058
	1.110.271	**3.550**	**-**	**(90)**	**1.113.731**
Amortización acumulada:					
Edificios	(90.130)	(13.802)	-	-	(103.932)
Instalaciones	(77.905)	(9.443)	-	-	(87.348)
	(168.035)	**(23.245)**	**-**	**-**	**(191.280)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(148.895)**	**(14.819)**	**7.823**	**-**	**(155.891)**
Neto	**793.341**	**(34.514)**	**7.823**	**(90)**	**766.560**

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres solares, en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), y edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid.

Las altas del ejercicio 2014 se corresponden, principalmente, con la adquisición de un edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 propiedad de Altadis, S.A. por un precio de 30.000 miles de euros. Este edificio se encuentra en Madrid y su desglose en la fecha de compra es el siguiente:

Descripción	Terrenos	Construcción	Instalaciones	Total
Edificio Eloy Gonzalo 10	21.424	7.290	1.286	30.000
Total	21.424	7.290	1.286	30.000

La Sociedad ha procedido a realizar el reparto del coste por epígrafe contable, en función del porcentaje que figura en el Impuesto de Bienes Inmuebles, siendo consistentes con los repartos realizados en anteriores adquisiciones.

Asimismo, las adiciones incluidas en el epígrafe "Anticipos e inversiones inmobiliarias en curso" se corresponden, principalmente, a las remodelaciones que se están llevando a cabo en el inmueble de Eloy Gonzalo 10 así como a trabajos de reforma realizados en Luchana 23, Castellana 81, Iberiamart y Parque Norte. También se incluye un anticipo de inversiones inmobiliarias por importe de 4.400 miles de euros por la reserva para la adquisición, que se ha hecho efectiva en 2015, del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA (véase Nota 21). Las altas del ejercicio 2013 correspondieron a remodelaciones y reformas en los edificios de Luchana 23, Castellana 81 e Iberiamart.

Por su parte, las bajas del ejercicio se corresponden con la venta del edificio Vía de los Poblados. El valor neto contable de este edificio a la fecha de su venta ascendía a 21.656 miles de euros (siendo su coste de 49.048 miles de euros, su amortización acumulada de 9.762 miles de euros y su deterioro de 17.630 miles de euros). El mencionado edificio se ha vendido por 20.260 miles de euros, por lo que su venta ha generado una minusvalía de 1.396 miles de euros. Asimismo se han producido gastos adicionales por importe de 583 miles de euros correspondientes al pago del impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana, por lo que la pérdida total derivada de la operación ha ascendido a 1.979 miles de euros (véase Nota 18.5).

Los importes incluidos en la columna de traspasos en el ejercicio 2014 se corresponden con las finalizaciones de las reformas realizadas en Luchana 23, Castellana 81 e Iberiamart, relativas a las fachadas y acondicionamientos de los módulos de oficinas. Los importes incluidos en dicha columna en el ejercicio 2013 correspondieron a las reformas realizadas en Parque Norte, Castellana 81, Castellana Norte e Iberiamart, relativas a las fachadas y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización. (Véase Nota 6).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos por el valor neto contable de los siguientes inmuebles (en miles de euros):

	2014	2013
Complejo Parque Norte	76.620	77.052
Edificios Iberia Mart I y II	78.084	76.344
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	75.968	77.069
Complejo Castellana Norte	26.871	27.504
Terreno de Valdebebas	37.143	37.217
Edificio Puerto de Somport	12.763	13.639
Total	**307.449**	**308.825**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 572.970 y 575.396 miles de euros, respectivamente (véase Nota 15.1).

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad calculado en función de las tasaciones realizadas, por tasadores independientes no vinculados al Grupo (Savills), al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendía a 1.192 millones de euros y 1.095 millones de euros (incluyendo la parte destinada a uso propio incluida en el inmovilizado material), respectivamente.

Durante el ejercicio 2014 se registraron dotaciones y reversiones de deterioros de inversiones inmobiliarias por importe de 282 miles de euros (14.819 miles de euros en 2013) y 39.980 miles de euros (7.823 miles de euros en 2013) respectivamente para adecuar su valor a las tasaciones antes mencionadas. Asimismo se han dado de baja deterioros por importe de 17.630 miles de euros en 2014 correspondientes a la venta de Vía de los Poblados. El efecto neto en la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido de 39.698 miles de euros (aplicación) y 6.996 miles de euros en 2013 (dotación).

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2014 asciende a 68.954 miles de euros (69.677 miles de euros en 2013) que corresponden principalmente a instalaciones técnicas de los edificios de Castellana Norte (Madrid), Iberia Mart (Madrid), Parque Norte (Madrid), Castellana 81 (Madrid), Alcalá 16 (Madrid) y Goya 14 (Madrid).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre del ejercicio 2014 y 2013 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Ubicación y uso:

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a los edificios en alquiler de Luchana 23, Parque Norte, Castellana Norte, Iberia Mart, Génova 27, Hermosilla 3, Ayala 8, Alcalá 16, Castellana 81, Goya 14, Puerto de Somport 8 y Eloy Gonzalo 10, todos ellos situados en Madrid. Todos estos inmuebles de la Sociedad están destinados a oficinas. En los 262.567 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido a 92,06% (92,33 % en 2013).

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2014 y 2013 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 65.833 miles de euros y 73.798 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados. Los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en el ejercicio 2014 y 2013 a 44.498 miles de euros y 40.812 miles de euros, respectivamente, de los cuales 16.603 miles de euros (23.245 miles de euros en 2013) correspondían a la dotación a la amortización de los inmuebles en arrendamiento.

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de cuatro de los edificios de la Sociedad (Castellana 81, Vía de los Poblados, Goya 14 y Alcalá 16), la Sociedad debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos. En este sentido, tras la venta de Vía de los Poblados, la Sociedad ha amortizado 10.065 miles de euros (véase Nota 15.1).

Por otro lado, con la entrada del nuevo inversor (véase Nota 1) se requiere de una mayoría cualificada en Consejo de Administración para la toma de decisiones calificadas como fundamentales.

8. Arrendamientos

Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad tenía contratadas con los *arrendatarios* las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2014	2013
Menos de un año	58.473	62.286
Entre uno y cinco años	153.109	142.320
Más de cinco años	69.674	52.067
Total	**281.256**	**256.673**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tenía la Sociedad al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias.

La Sociedad no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario.

9. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

9.1 Clasificación de las inversiones financieras a largo y corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2014 y 2013:

	Miles de Euros									
	Instrumentos Financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo					
	Créditos a terceros		Derivados y otros activos financieros no corrientes		Valores representativos de deuda		Derivados y otros activos financieros corrientes		Total	
Categorías \ Clases	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Préstamos y partidas a cobrar	7.488	9.202	-	-	-	-	-	1.569	7.488	10.771
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	-	41	26	38.335	38.289	-	-	38.335	38.315
Fianzas	-	-	8.999	8.647	-	-	-	-	8.999	8.647
Otros activos financieros:										
Valorados a coste		-		-	-	-	-	-		-
Derivados (Nota 10)		-	286	694	-	-	-	-	286	694
Total	**7.488**	**9.202**	**9.326**	**9.367**	**38.335**	**38.289**	-	**1.569**	**55.151**	**58.427**

La variación derivada de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido la siguiente:

Ejercicio 2014

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2013	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2014
Inversiones mantenidas al vencimiento	(211)	47	(164)
Otros activos financieros	(2.519)	-	(2.519)
Total deterioro	**(2.730)**	**47**	**(2.683)**

Ejercicio 2013

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2012	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2013
Inversiones mantenidas al vencimiento	(268)	57	(211)
Otros activos financieros	(2.519)	-	(2.519)
Total deterioro	**(2.787)**	**57**	**(2.730)**

La imputación del deterioro del ejercicio se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio.

a) Préstamos y partidas a cobrar

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2014 corresponde, por una parte, al crédito otorgado a la sociedad participada "Renta Gestión Fuencarral, S.L." por importe de 6.581 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (6.981 al 31 de diciembre de 2013) y a los intereses devengados pendientes de cobro. Por otra parte, se registra el importe pendiente de cobro al largo plazo por una obra en el edificio de Génova 27, cuyo importe asciende a 907 miles de euros. El vencimiento de ambos créditos es en el largo plazo y devengan intereses de mercado.

Al cierre del ejercicio 2013 también se registraba un préstamo participativo a la sociedad Pinea Hills, S.L. por importe de 2.083 miles de euros y a los intereses devengados pendientes de cobro por importe de 138 miles de euros. Dicho crédito se ha cancelado en el ejercicio 2014 mediante una ampliación de capital por compensación de créditos (véase Nota 19.2).

Por otra parte, dentro del importe del corto plazo, se registraba la cuenta corriente mantenida con socios y administradores por importe de 1.569 miles de euros en 2013 (véase Nota 19.2).

b) Inversiones mantenidas al vencimiento

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 correspondía a imposiciones a plazo fijo realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

c) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, la Sociedad deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

d) Otros activos financieros

Dentro de este epígrafe se incluye la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L." (el 90% restante pertenece a GE Real Estate Iberia, S.A.), la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El

coste de la inversión asciende a 2.519 miles de euros y se encuentra deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2014 y 2013.

9.2 Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El desglose de este epígrafe de los balances de situación a 31 de diciembre de 2014 y 2013 adjuntos es el siguiente:

	Miles de euros	
	2104	2013
Inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	42.917	54.278
Deterioro de inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	(39.878)	(39.484)
Inversiones financieras en empresas asociadas	4.437	4.437
Deterioro de inversiones financieras en empresas asociadas	(3.418)	(2.438)
Total	**4.058**	**16.793**

El movimiento habido durante los ejercicios 2014 y 2013 en las inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo y multigrupo es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros				
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	Escisión (véase Nota 1)	31/12/2014
Monteagro, S.A.	6.700	1.159	-	(7.859)	-
Ociopolis, S.L.	27.898	-	-	-	27.898
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	7.301	10.815	-	(18.116)	-
In-Plania, S.L.	177	-	-	-	177
Inmoaccess, S.L.	42	-	-	-	42
GMP Nueva Residencial, S.A.	6.000	359	-	-	6.359
Espai Campanar, S.L.	6.160	-	-	-	6.160
Pinea Hills, S.L.	-	2.281	-	-	2.281
Total participaciones en empresas del grupo	**54.278**	**14.614**	**-**	**(25.975)**	**42.917**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	-	-	-	4.437
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	-	-	-	4.437
Monteagro, S.A.	(69)	-	-	69	-
Ociopolis, S.L.	(27.898)	-	-	-	(27.898)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	(2.098)	-	-	2.098	-
GMP Nueva Residencial, S.A.	(6.000)	(359)		-	(6.359)
Espai Campanar, S.L.	(3.419)	-	88	-	(3.331)
Pinea Hills, S.L.	-	(2.281)	-	-	(2.281)
Total deterioro en empresas del grupo:	**(39.484)**	**(2.640)**	**88**	**2.167**	**(39.869)**
Renta Apartamentos, S.L.	(2.438)	(989)	-	-	(3.427)
Total deterioro en empresas asociadas	**(2.438)**	**(989)**	**-**	**-**	**(3.427)**
Total participaciones en empresas del grupo y asociadas	**16.793**	**10.985**	**88**	**(23.808)**	**4.058**

Ejercicio 2013

	Miles de euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Monteagro, S.A.	6.700	-	-	6.700
Ociopolis, S.L.	27.898	-	-	27.898
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	7.301	-	-	7.301
In-Plania, S.L.	177	-	-	177
Inmoaccess, S.L.	42	-	-	42
GMP Nueva Residencial, S.A.	6.000	-	-	6.000
Espai Campanar, S.L.	6.160	-	-	6.160
Total participaciones en empresas del grupo	**54.278**	-	-	**54.278**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	-	-	4.437
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	-	-	**4.437**
Monteagro, S.A.	-	(69)		(69)
Ociopolis, S.L.	(27.898)	-	-	(27.898)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	(838)	(1.260)		(2.098)
GMP Nueva Residencial, S.A.	(739)	(5.261)		(6.000)
Espai Campanar, S.L.	(3.444)	-	25	(3.419)
Total deterioro en empresas del grupo:	**(32.919)**	**(6.590)**	**25**	**(39.484)**
Renta Apartamentos, S.L.	(3.707)	-	1.269	(2.438)
Total deterioro en empresas asociadas	**(3.707)**	-	**1.269**	**(2.438)**
Total participaciones en empresas del grupo y asociadas	**22.089**	**(6.590)**	**1.294**	**16.793**

En el Anexo I, se indican los datos más significativos relativos a las sociedades participadas.

Las altas registradas a 31 de diciembre de 2014 se corresponden principalmente con aumentos de capital de las sociedades Monteagro, S.A. y Edificio Hermosilla 11, S.L.U., anteriores a su escisión, por importe de 1.159 y 10.815 miles de euros, respectivamente. Asimismo, se registran altas por 359 miles de euros correspondientes a la adquisición por parte de GMP de 65.000 participaciones de GMP Nueva Residencial, S.A a la sociedad Monteagro, S.A. Por último, se adquirió el 100% de las participaciones de la sociedad Pinea Hills, S.L. mediante la compensación del crédito que mantenía con dicha sociedad (véase Nota 9.1)

Las bajas registradas al cierre del ejercicio 2014 se corresponden principalmente, con la escisión de las sociedades Monteagro, S.A. y Edificio Hermosilla 11, S.L.U junto con los deterioros asociados a las mismas. (Véase Nota 1)

En el análisis del deterioro de las participaciones se ha tenido en cuenta el patrimonio neto corregido por las plusvalías tácitas existentes al 31 de diciembre de 2014 (véase Anexo I). Dentro de las plusvalías tácitas anteriores hay que destacar las relativas a la sociedad dependientes GMP Nueva Residencial, S.A., propietaria de varios terrenos, directa o indirectamente (véase Anexo I) en Campoamor (Alicante) sobre las que se está desarrollando el proyecto denominado Las Colinas Golf & Country Club que consiste en el desarrollo de un proyecto de construcción de viviendas situadas junto a un campo de golf, proyectos que llevan a cabo las

sociedades vinculadas Las Colinas. La totalidad del proyecto se ha tasado por un experto independiente dando como resultado un valor razonable atribuido a GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. de 65.220 miles de euros, lo que ha puesto de manifiesto la existencia de plusvalías netas de impuestos en el conjunto del proyecto por importe de 19.661 miles de euros. Aquellas sociedades cuyo valor razonable del proyecto ha sido inferior al valor en libros, han dotado el correspondiente deterioro en sus respectivas cuentas anuales. Sin embargo, GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. está considerando, para la evaluación de la valoración de sus participaciones, el proyecto de Las Colinas en su conjunto, lo que supone considerar las plusvalías anteriormente comentadas en la evaluación del deterioro de la participación, teniendo en cuenta, por tanto, que dichas plusvalías recuperarían parte de las pérdidas acumuladas en dichas participadas.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han realizado las correcciones valorativas suficientes para adecuar el valor de la participación a su valor razonable.

9.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad está expuesta a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo GMP, al que pertenece la Sociedad, en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos. La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. A pesar de ello, la empresa establece el análisis de riesgos de cada una de las operaciones que se plantean, previo al cierre de las mismas. La Sociedad recibe fianzas por todos los contratos y, en la mayoría de ellos, avales bancarios para cubrir el riesgo de un potencial impago. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable neto de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, eran negativos en 86.909 miles y en 87.295 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2014 y 2013) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de

cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2015 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,2%, +0,5% y -0,1% para 2014):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2014	2013
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	4.773	6.171
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	11.797	19.662
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(2.458)	(275)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, la Sociedad estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2014) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2015 de +0,2%, 0,5% y -0,1% (+0,2%, 0,5% y -0,1% para 2014):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2014	2013
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	122
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	346
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(53)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que la sociedad tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2014) y su impacto en la Cuenta de Resultados:

Sensibilidad	Miles de Euros 2015
+50Pb (Incremento Eur 3m)	(681)
+75Pb (Incremento Eur 3m)	(556)
+100Pb (Incremento Eur 3m)	(431)

Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas y además no tiene necesidad de refinanciar su deuda a largo plazo hasta 2017.

Asimismo, el grado medio de ocupación de los activos arrendados (92,06% sobre superficie en alquiler con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2015.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos de la Sociedad en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta con recurso:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad consideran suficiente, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2014.

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

10. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En los ejercicios 2014 y 2013 los únicos derivados que la Sociedad poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor de mercado de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo. Para la determinación del valor de mercado de los Collars y combinaciones de opciones,

la Sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los precios de ejercicio y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones paga fijo y recibe variable, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones de la Sociedad.

En el ejercicio 2013 se traspasaron a la Sociedad dos derivados con la entidad financiera Banco Santander por parte de la sociedad del Grupo Colinas Golf Residencial, S.L., el traspaso se realizó a valor de mercado por un importe de 162 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 286 miles de euros (694 miles de euros en 2013) y en el "Pasivo no corriente" 87.195 miles de euros (87.827 miles de euros en 2013), que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos de cobertura, contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados. Al cierre del ejercicio 2013 también se registraban derivados en el "Pasivo corriente" por importe de 162 miles de euros,

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad, vigentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Ejercicio 2014

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2014	Valor a 31/12/2014	A Resultados	A Reservas	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	4,15%-6,50%//6,5%-5,3%	25.000	279	953	(10)	25.000	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	7	(273)	(188)	178.968	239.950	-	Euribor 3 m
			25.000	**286**	**680**	**(198)**	**203.968**	**239.950**	-	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	312.014	(30.794)	58	(27.508)	357.936	479.900	481.773	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	31.553	(1.686)	(791)	(1.686)	29.870	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25%	107.413	(10.384)	175	21.032	107.353	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2014-2022	5%-3,6%//6%-75% 2,58%-4,60%	277.665	(44.331)	162	(17.743)	233.080	224.217	222.344	Euribor 3 m / 12 m
			728.645	**(87.195)**	**(396)**	**(25.905)**	**728.239**	**749.999**	**749.999**	
Total			**753.645**	**(86.909)**	**284**	**(26.103)**	**932.207**	**989.949**	**749.999**	

El impacto reflejado en la columna de reservas recoge el efecto de la reversión de los impuestos diferidos de cada derivado con motivo de la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI.

Ejercicio 2013

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2013	Valor a 31/12/2013	A Resultados	A Reservas	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	4,15%-6,50%//6,5%-5,3%	25.000	414	(139)	-	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	280	144	-	156.007	178.968	239.950	Euribor 3 meses
			25.000	**694**	**5**	**-**	**181.007**	**203.968**	**239.950**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	305.428	(30.673)	(490)	7.248	312.014	357.936	479.901	Euribor 3 meses
Swap	2016	4,47%	33.236	(2.862)	-	1.474	31.553	29.870	-	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25% 5%-3,6%//6%-75%	107.413	(11.498)	(72)	4.462	107.353	107.353	45.882	Euribor 3 meses
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	278.983	(42.794)	-	15.787	274.079	230.201	224.217	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	9.760	(162)	213	(162)	-	-	-	Euribor 12 meses
			734.820	**(87.989)**	**(349)**	**28.809**	**724.999**	**725.360**	**750.000**	
Total			**759.820**	**(87.295)**	**(344)**	**28.809**	**906.006**	**929.328**	**989.950**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2014 para estas operaciones financieras contratadas por la Sociedad, refleja unas minusvalías por importe de 86.909 miles de euros (unas minusvalías 87.295 miles de euros en 2013).

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 999 miles de euros (1.214 miles de euros en 2013).

La Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite el PGC, designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS y Collars son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Aquellos Instrumentos Financieros que no se han designado como cobertura contable registran sus cambios de valor en Cuentas de Resultados.

Dichas relaciones de cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor de mercado de los Instrumentos Financieros Derivados, por su parte efectiva, que a 31 de diciembre de 2014 asciende a un importe antes de impuestos de 86.656 miles de euros (86.504 miles de euros en 2013). El tipo impositivo aplicado en 2014 ha sido del 0% en consonancia con el régimen de tributación de

las SOCIMI, mientras que el de 2013 fue el 30% (véase Nota 17). El impacto negativo en reservas de este cambio en el tipo impositivo ha ascendido a 17.188 miles de euros.

De la misma manera, se ha procedido a reconocer un importe de 284 miles de euros positivos antes de impuestos (344 miles de euros negativos en 2013) con contrapartida en Cuentas de Resultados por el cambio de valor de mercado de los derivados financieros no designados como "cobertura contable", ya que no cumplen con los requisitos para ser designados como tal según el PGC.

Del importe de las minusvalías, se han reconocido en el ejercicio 2014 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del patrimonio neto el efecto neto de 26.103 miles de euros (20.167 miles de euros en 2013).

11. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2014	**2013**
Clientes	2.855	1.369
Deudores varios	13	290
Personal	-	12
Activos por impuesto corriente (véase Nota 17.1)	1.300	246
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**4.168**	**1.917**

A 31 de diciembre de 2014 se encuentra registrado en el epígrafe de "Clientes" los importes pendientes de cobro de los inquilinos, principalmente los relativos a la repercusión del Impuesto sobre Bienes Inmuebles.

Los Administradores estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

12. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería de la Sociedad y cinco depósitos bancarios por importe 18.000 miles de euros (20.000 miles de euros en 2013), con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

13. Patrimonio Neto y Fondos propios

13.1 Capital Social

Al cierre del ejercicio 2014 el capital social de la Sociedad asciende a 9.409 miles de euros (10.224 miles de euros en 2013), representado por 1.912.427 acciones nominativas de 4,92 euros de valor nominal cada una (1.701.206 acciones de 6,01 euros de valor nominal en 2013) todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de julio de 2014 los Administradores de la Sociedad acordaron una reducción de capital de 1.855 miles de euros que se hizo efectiva mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 1,09 euros (pasando este a 4,92 euros por acción) y la devolución a los accionistas de sus correspondientes aportaciones. Asimismo, con fecha 5 de agosto de 2014, a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A. (véase Nota 1) se acordó una segunda reducción de capital por importe de 380 miles de euros materializada a través de la amortización de 77.278 acciones, de las que 8.943 acciones formaban parte de la autocartera de GMP.

Por otra parte, con fecha 1 de octubre se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Esta entrada se materializó principalmente a través de un aumento de capital por valor de 1.420 miles de euros en

el que se emitieron 288.499 acciones de 4,92 euros de valor nominal con una prima de emisión de 96,54 euros por acción, ascendiendo el total de la prima de 27.852 miles de euros. Estas acciones han sido suscritas íntegramente por la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A y se encuentran totalmente desembolsadas. Asimismo, con fecha 1 de octubre de 2014 la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A adquirió 187.923 acciones mantenidas hasta la fecha en autocartera por la Sociedad, por un valor total de 61.507 miles de euros de los que se encuentran 40.779 miles de euros pendientes de pago y que se reflejan en el epígrafe Créditos a empresas del grupo y asociadas a largo plazo del balance de situación adjunto. Del mismo modo, en esa misma fecha la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A adquirió 152.766 acciones a los otros accionistas de la Sociedad.

Dicha operación ha supuesto la adquisición de una participación del 32,9%. Asimismo, existe un compromiso por parte del nuevo accionista a realizar aportaciones adicionales, hasta un importe de 105,9 millones de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los accionistas de la Sociedad son:

	% Participación	
	2014	**2013**
Euro Cervantes SOCIMI, S.A	32,90	-
Gloria Alemán Picatoste	30,80	45,69
Otros	36,30	42,74
Acciones propias	-	11,57
	100,00	**100,00**

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa considerando los Administradores, que en cumplimiento con el régimen SOCIMI, las acciones de la Sociedad pasarán a cotizar dentro del plazo de 2 años legalmente establecido.

13.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

13.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2014 y 2013 esta reserva se encontraba completamente constituida.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

13.4 Acciones Propias

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2014	-	-	-	-
Acciones propias al cierre del ejercicio 2013	196.866	6,01	348,60	68.629

El movimiento de los ejercicios es el siguiente:

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2013	Bajas	Saldo al 31/12/2014
Valor de adquisición	68.629	(68.629)	-
Total	**68.629**	**(68.629)**	-
Número de acciones	196.866	(196.866)	-

Ejercicio 2013:

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2012	Adiciones	Saldo al 31/12/2013
Valor de adquisición	68.629	-	68.629
Total	**68.629**	-	**68.629**
Número de acciones	196.866	-	196.866

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total de 61.507 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A ha realizado un primer pago de 20.728 miles de euros, quedando pendiente de pago un importe de 40.779 miles de euros con vencimiento en el ejercicio 2017. El valor actual de dicho importe, 37.209 miles de euros, se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo (véase Nota 19.2), registrándose el efecto financiero inicial de esta actualización por importe de 3.570 miles de euros en el epígrafe de Reservas voluntarias del balance de situación adjunto.

13.5 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10).

14. Provisiones y contingencias

14.1 Provisiones a largo plazo

El detalle de las provisiones a largo plazo del balance de situación adjunto al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Reversiones	31/12/2014
Provisión por resultados negativos de participadas	5.115	42.176	(446)	46.845
Provisión por otras responsabilidades	2.797	-	(2.797)	-
Provisión por retribuciones al personal	-	328	-	328
Total provisiones a largo plazo	**7.912**	**42.504**	**(3.243)**	**47.173**

Ejercicio 2013:

	Miles de Euros			
	31/12/2012	Dotaciones	Reversiones	31/12/2013
Provisión por resultados negativos de participadas	3.513	1.738	(136)	5.115
Provisión por otras responsabilidades	2.797	-	-	2.797
Total provisiones a largo plazo	**6.310**	**1.738**	**(136)**	**7.912**

Dentro de la "Provisión por resultados negativos de participadas" se encuentran recogidos los resultados negativos, corregidos por las plusvalías tácitas al 31 de diciembre de 2014 de las sociedades participadas Ociopolis, S.L., GMP Nueva Residencial, S.A, Renta Gestión Fuencarral, S.L. y Pinea Hills, S.L. (véase Anexo I). La dotación del ejercicio se corresponde con la provisión de las sociedades participadas GMP Nueva Residencial, S.A., Ociópolis, S.L. y Pinea Hills, S.L. por importes de 27.325, 7.074 y 7.777 miles de euros, respectivamente. Esta provisión cubre, principalmente, el riesgo existente en la recuperabilidad de los créditos concedidos a dichas compañías, así como a posibles responsabilidades a las que, como accionista, pueda la Sociedad tener que responder.

Los importes recogidos al cierre del ejercicio 2013 en la "Provisión por otras responsabilidades" estaban destinados a cubrir diferentes responsabilidades de la Sociedad, principalmente las derivadas de contingencias fiscales por actas relacionadas con la desinversión de una sociedad participada en el ejercicio 2005. Durante el ejercicio 2014 se ha dictado sentencia favorable, por lo que se ha procedido a revertir el importe provisionado habiéndose registrado un ingreso extraordinario por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véanse Notas 17.8 y 18.2).

14.2 Contingencias

La Sociedad interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. En cualquier caso, los Administradores y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales adjuntas.

15. Pasivos financieros corrientes y no corrientes

15.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantiene los siguientes pasivos financieros:

Categorías \ Clases	Miles de Euros									
	Instrumentos financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo				Total	
	Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros no corrientes		Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros corrientes			
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Débitos y partidas a pagar	763.532	766.996	-	-	12.281	24.006	24.072	79	799.885	791.081
Fianzas recibidas	-	-	11.524	11.234	-	-	-	-	11.524	11.234
Derivados (véase Nota 10)	-	-	87.195	87.827	-	-	-	162	87.195	87.989
Total	**763.532**	**766.996**	**98.719**	**99.061**	**12.281**	**24.006**	**24.072**	**241**	**898.604**	**890.304**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" a largo plazo es el siguiente (en miles de euros):

	2016	2017	2018	2019 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	14.411	741.179	1.277	6.665	763.532
Total	**14.411**	**741.179**	**1.277**	**6.665**	**763.532**

Dentro de los débitos y partidas a pagar se encuentran incluidos los vencimientos derivados de los gastos de formalización de deudas, por un importe total de 1.393 miles de euros.

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

Los Administradores consideran que la Sociedad será capaz de adecuar los vencimientos de la deuda a los flujos generados, especialmente los que se refieren al ejercicio 2017.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de Euros			
	2014		2013	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	572.970	572.970	579.500	575.396
Otros préstamos y créditos	196.335	196.335	210.000	209.444
Pólizas de crédito				
Otros préstamos y créditos	12.500	-	19.500	-
	781.805	769.305	809.000	784.840
Gastos de formalización de deudas	-	(1.393)	-	(2.084)
Intereses de deudas Corrientes	-	7.901	-	8.246
Total		**775.813**	-	**791.002**

La Sociedad tiene concedidos los siguientes préstamos, que gravan las inversiones inmobiliarias descritas en la Nota 7.

Ejercicio 2014

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo C (Corporativo)	189.935	-	189.935	189.935	2017
Bankinter (Hipotecario)	15.500	1.180	11.790	12.970	2024
La Caixa (Hipotecario)	10.000	-	10.000	10.000	2016
Banco Santander – ICO	6.400	3.200	3.200	6.400	2016
Total Préstamos	**771.835**	**4.380**	**764.925**	**769.305**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**12.500**	-	-	-	
Deudas por comisiones y no disposiciones	-	-	(1.393)	(1.393)	
Deuda por intereses	-	7.901	-	7.901	
	-	**7.901**	**(1.393)**	**6.508**	
		12.281	**763.532**	**775.813**	

Ejercicio 2013

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
		Dispuesto			
	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo)	200.000	-	200.000	200.000	2017
Bankinter (Hipotecario)	15.500	1.146	12.969	14.115	2024
La Caixa (Hipotecario)	14.000	11.281	-	11.281	2014
Banco Santander – ICO	10.000	3.333	6.111	9.444	2016
Total Préstamos	**789.500**	**15.760**	**769.080**	**784.840**	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000				
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Bamco Popular	2.000				
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	**19.500**	-	-	-	
Deudas por comisiones y no disposiciones	-	-	(2.084)	(2.084)	
Deuda por intereses	-	8.246	-	8.246	
	-	**8.246**	**(2.084)**	**6.162**	
		24.006	**766.996**	**791.002**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco Agente Societe Generale (Hypothekenbank Frankfurt hasta 2013) tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la compañía, que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 tenían un valor neto contable de 257.543 miles de euros y 257.969 miles de euros, respectivamente. En el ejercicio 2014 se han amortizado 10.065 miles de euros del Tramo C (Corporativo) a consecuencia de la venta de Vía de los Poblados (véase Nota 7). La variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2014 el importe cubierto ascendía a 750.060 miles de euros (750.060 miles de euros en 2013) mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se cumplían íntegramente.

Todos los préstamos anteriores devengan un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

El préstamo hipotecario con Bankinter se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por el inmueble de Puerto Somport que a 31 de diciembre de 2014 tenía un valor neto contable de 12.763 miles de euros (13.639 miles de euros en 2013) (véase Nota 7). El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene la Sociedad en Valdebebas cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2014 es 37.143 miles de euros (37.217 miles de euros en 2013). El vencimiento inicial del préstamo estaba previsto para el ejercicio 2014; sin embargo, durante el ejercicio se ha procedido a su novación hasta 2016. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se han amortizado 1.287 miles de euros, quedando 10.000 miles de euros pendientes de pago al cierre del ejercicio 2014. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

En el ejercicio 2013 se formalizó un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo de 10.000 miles de euros. En el ejercicio 2014 se ha realizado una novación del préstamo estableciéndose un nuevo tipo de interés y vencimiento. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado. El vencimiento de dicho préstamo es el 20 de diciembre de 2016.

En relación con la formalización de las deudas financieras, la Sociedad tenía pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, unos costes por importe de 1.393 miles de euros y 2.084 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El gasto financiero durante los ejercicios 2014 y 2013 ascendió a 33.237 miles de euros y 31.833 miles de euros, respectivamente (véase Nota 18.6), y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendía a 7.901 miles de euros y a 8.246 miles de euros, respectivamente.

a.2 Otros pasivos financieros:

Al 31 de diciembre de 2014 se registran, básicamente, bajo el epígrafe "Otros pasivos financieros corrientes" 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago por derivado de la adquisición en el ejercicio del edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 (véase Nota 7). A este respecto, la totalidad de la deuda pendiente a la sociedad Altadis, S.A. se liquidará en el ejercicio 2015.

b) Fianzas recibidas:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que la Sociedad deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos.

15.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no difería significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

16. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Proveedores:		
Proveedores	3.253	1.282
Proveedores efectos comerciales	484	640
Retenciones	196	209
Acreedores varios	150	6
Personal	881	374
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 17.1)	3.898	2.577
	8.862	**5.088**

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, los importes pendientes de pago relacionados con el mantenimiento y las comunidades de propietarios de los edificios en renta.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

16.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 11/2013, de 26 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 11/2013, de 26 de julio:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio			
	2014		2013	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	2.170.541	26%	1.366.242	20%
Resto	6.037.347	74%	4.936.813	80%
Total pagos del ejercicio	**8.207.888**	**100%**	**6.303.055**	**100%**
PMPE (días) de pagos (*)	45		30	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	2.100.483		887.673	

(*) El exceso reflejado en el cuadro anterior sobre el PMP es consecuencia del procedimiento establecido dentro de la Sociedad articulado en la realización de 2 pagos al mes.

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2014 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días (60 días hasta el 26 de julio de 2013).

En relación a lo anterior, la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, de reforma de la Ley de Sociedades de Capital, modifica la disposición adicional tercera de la Ley 11/2013 y establece la obligación de informar sobre el periodo medio de pago a proveedores. A la fecha de la formulación de estas cuentas anuales, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas no ha emitido la resolución requerida en el apartado 4 de dicha disposición adicional tercera en relación con la metodología para el cálculo del periodo medio de pago, por lo que no se ha desglosado esta información en cuentas anuales

La Sociedad está realizando esfuerzos de negociación con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

17. Administraciones Públicas y Situación fiscal

Tal y como se indica en la nota 4.g, desde el ejercicio 2008 hasta el ejercicio 2013, la Sociedad ha tributado en régimen de consolidación fiscal, siendo GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. la Sociedad Dominante del Grupo fiscal. Sin embargo, desde el 1 de enero de 2014 la Sociedad tributa bajo el régimen SOCIMI, circunstancia que ha supuesto la extinción del referido Grupo fiscal con efectos 1 de enero de 2014. Dicha extinción ha implicado el reparto de los créditos y débitos fiscales a cada una de las entidades que conformaban el grupo y, con ello, las cuentas a cobrar y pagar que tenía la Sociedad con todas las entidades del grupo fiscal. En este sentido, las bases imponibles negativas (BINs) que poseía el Grupo en ese momento han sido distribuidas a las sociedades individuales.

17.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo Deudor		Saldo Acreedor	
	2014	2013	2014	2013
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	1.300	246	-	-
Activos por impuesto corriente	**1.300**	**246**	-	-
Hacienda Pública deudora /acreedora por IVA	-	-	1.425	1.486
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	-	-	208	125
Organismos Seguridad Social acreedores	-	-	52	56
Hacienda pública acreedora por Impuesto de Sociedades	-	-	2.196	893
Otros conceptos	-	-	17	17
Créditos/Deudas con las Administraciones Públicas	**1.300**	**246**	**3.898**	**2.577**

El importe de Hacienda Pública Acreedora en los ejercicios 2014 y 2013 corresponde principalmente al IVA repercutido derivado del arrendamiento de inmuebles.

17.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2014	2013
Resultado antes de impuestos	(1.868)	4.501	2.633	2.263
Diferencias permanentes	-	519	519	576
Diferencias temporarias				
Provisión de cartera	288	45.949	46.237	8.169
Deducibilidad gastos financieros	-	10.850	10.850	6.325
Limitación amortización	(422)	4.897	4.475	6.994
Otras eliminaciones de consolidación	-	-	-	80
Otros	52	326	378	52
Base imponible individual	**(1.950)**	**67.042**	**65.092**	**24.459**

Las diferencias permanentes corresponden fundamentalmente a gastos considerados fiscalmente como no deducibles.

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La variación de las provisiones de cartera de las participaciones que mantiene la Sociedad en las sociedades dependientes.

b) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos que concluyan en los 18 años inmediatos y sucesivos, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%.

c) De la aplicación de la ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2014 y 2013, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, pudiendo elegir el sujeto pasivo la opción que le resulte más conveniente

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Año de Origen	Euros
1997	183
1998	255
1999	440
2000	180
2001	85
2002	381
2003	438
2004	417
2005	1.184
2006	1.645
2007	759
2008	9.432.090
2009	18.599.790
2011	4.381.153
2012	2.736.246
	35.155.246

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 se elimina el límite temporal vigente de 18 años para la compensación de las BINs.

17.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (se parte de la base imponible del régimen general indicada anteriormente):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	(1.868)	2.263
Diferencias permanentes	-	576
Otros	52	-
Base imponible individual	**1.816**	**2.839**
Cuota al 30%	545	(851)
Ajuste al impuesto	(561)	-
Ajuste de los impuestos diferidos por cambio de tipos en la reforma fiscal	(2.474)	-
Ajuste de los impuestos diferidos por regimen SOCIMI	(12.423)	-
Ajuste por presentación complementaria	(2.196)	
Gasto por impuesto de sociedades del ejercicio	**(17.109)**	**(851)**

De acuerdo a la ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIS, el Impuesto sobre Sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 0% sobre la base imponible. No obstante, como consecuencia de que los ajustes fiscales pendientes de revertir en la base imponible en el momento de aplicación del presente régimen se integran de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, de la mencionada base, 52 miles de euros tributan por el régimen general, registrándose por este concepto una cuota del Impuesto de Sociedades de 16 miles de euros.

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley 27/2014 del Impuesto de Sociedades la cual fija el tipo impositivo del 28% para el ejercicio 2014 y 25% para los ejercicios siguientes, los Administradores procedieron a la adaptación, con efecto 1 de enero de 2014, de los impuestos diferidos a los nuevos tipos impositivos vigentes. El importe del ajuste registrado por este concepto en el ejercicio 2014 asciende a 2.474 miles de euros.

Por otro lado, como consecuencia de la entrada en el régimen fiscal SOCIMI, la Sociedad ha procedido a revertir la totalidad de los impuestos diferidos activados al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se vayan a producir desinversiones futuras de activos que puedan tributar y recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años. Esta reversión ha producido un impacto negativo en el resultado del ejercicio en 12.423 miles de euros, así como un impacto en reservas de 22.267 miles de euros, lo cual, unido al efecto del cambio de tipos del régimen fiscal (2.474 miles de euros en el resultado del ejercicio y 4.443 miles de euros en reservas) y al efecto de la escisión de Hermosilla 11, S.A. (5.597 miles de euros de efecto en reservas), han implicado la cancelación de todos los activos por impuestos diferidos.

Por último, debido a la ruptura del consolidado se realizará en el ejercicio 2015 una presentación complementaria a la del ejercicio 2013 registrándose un gasto adicional por impuesto de sociedades por importe de 2.196 miles de euros.

17.4 Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Impuesto corriente	16	7.338
Impuesto diferido	14.913	(6.486)
Deducciones aplicadas	-	(3.499)
Presentación complementaria	2.196	
Total gasto/(ingreso) por impuesto	**17.109**	**(2.647)**

En el ejercicio 2013 la Sociedad registró un importe 3.499 miles de euros correspondiente a deducciones aplicadas en el ejercicio. De este importe, 2.387 miles de euros fueron deducciones por doble imposición interna (827 miles de euros se generaron pre consolidación fiscal), 568 miles de euros son deducciones por reinversión y 544 miles de euros sin deducciones por donativos. En el ejercicio 2014 no se registran deducciones.

17.5 Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	-	(25.951)	(25.951)
Operación de escisión (véase Nota 1)	5.597	-	5.597
Otros	-	(759)	(759)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	**5.597**	**(26.710)**	**(21.113)**

Ejercicio 2013

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	-	(8.643)	(8.643)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	-	**(8.643)**	**(8.643)**

Tras la ruptura del Grupo fiscal y la aplicación del régimen de SOCIMI, la Sociedad procedió a la evaluación de la recuperabilidad de los impuestos diferidos activados concluyéndose que bajo el régimen de SOCIMI no es probable que se vaya a producir desinversiones futuras de activos que permitan su recuperación. Por lo tanto, la Sociedad ha procedido en el ejercicio 2014 a la aplicación de la totalidad de los impuestos diferidos activados. El impacto negativo en el patrimonio por este concepto ha ascendido a 17.188 miles de euros.

17.6 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Diferencias temporarias:		
Por valoración de derivados de cobertura registrados en patrimonio	-	25.951
Diferencias temporarias	-	5.016
Créditos fiscales activados	-	24.787
Total activos por impuesto diferido	-	**55.754**

Hasta el ejercicio 2013 la Sociedad consideraba que el Grupo Fiscal podría disponer de ganancias fiscales futuras con las que recuperar los activos por impuesto diferido en un plazo inferior a 10 años, por lo que reconocía la totalidad de los créditos fiscales del Grupo fiscal. Sin embargo, tras la ruptura del referido Grupo Fiscal y la aplicación del régimen de SOCIMI, la Sociedad procedió a la evaluación de la recuperabilidad de los mismas concluyéndose que bajo el régimen de SOCIMI no es probable que se vaya a producir desinversiones futuras de activos que permitan su recuperación.

Por lo tanto, la Sociedad ha procedido en el ejercicio 2014 a la aplicación de la totalidad de los activos por impuestos diferidos activados.

17.7 Pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Diferencias temporarias	107	2.759
Otros	-	1.628
Total pasivos por impuesto diferido	**107**	**4.387**

Al igual que en el caso de los activos por impuesto diferido activados, la Sociedad ha procedido a revertir la práctica totalidad de los pasivos por impuesto diferidos en el ejercicio 2014.

17.8 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2014 la Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios desde su fecha de presentación para todos los impuestos que le son de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en el caso que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

Con fecha 31 de marzo de 2014 se firmaron las actas de conformidad derivadas de las actuaciones inspectoras iniciadas en 2013 a GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Colinas Golf Residencial, S.L. y Foresta Parque Empresarial, S.L. en relación con los siguientes conceptos y períodos:

CONCEPTO/s	PERÍODOS
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	2008 a 2009
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO	2009
RETENCIÓN/INGRESO A CTA. RTOS. TRABAJO/PROFESIONAL	2009

Asimismo, se firmó conformidad en relación con los expedientes sancionadores derivados de las referidas actuaciones inspectoras.

17.9 Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009, modificada con la Ley 16/2012

a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009, modificado por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

La Sociedad posee una reserva legal por importe de 2.045 miles de euros que se encuentra totalmente dotada y unas reservas voluntarias por importe de 251.080 miles de euros anteriores a la conversión de la Sociedad en régimen SOCIMI.

b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento, o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

No hay reservas aplicadas en virtud del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009.

c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.

En el ejercicio 2014 no se han distribuido dividendos con cargo a beneficios.

d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del cero por ciento, del 19 por ciento o al tipo general.

En el ejercicio 2014 no se han distribuido dividendos con cargo a reservas.

e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores.

En el ejercicio 2014 no se han realizado acuerdos de distribución de dividendos.

f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

Inmuebles	Fecha de adquisición
Luchana 23	30/05/1979
Parque Norte	09/02/2000
Castellana Norte	11/06/2001
Castellana 81	26/07/2007
Goya 14	26/07/2007
Alcalá 16	06/09/2007
Hermosilla 3	11/06/2003
Iberiamart	21/03/2002
Génova 27	29/07/2003
Ayala 3	11/06/2003
Puerto de Somport	28/07/2011
Eloy Gonzalo 10	15/07/2014

g) Fecha de adquisición de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

Sociedades participadas	Fecha de adquisición de las participaciones
Ociópolis, S.L.	05/11/1998
Renta Apartamentos, S.L	14/01/2004

h) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley.

Inmuebles	Participaciones en capital
Luchana 23	Ociópolis, S.L.
Parque Norte	Renta Apartamentos, S.L.
Castellana Norte	
Castellana 81	
Goya 14	
Alcalá 16	
Hermosilla 3	
Iberiamart	
Génova 27	
Ayala 3	
Puerto de Somport	
Eloy Gonzalo 10	

i) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el periodo impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas.

En el ejercicio 2014 no se han dispuesto reservas.

18. Ingresos y gastos

18.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	61.424	69.347
Ingresos por arrendamientos de parking	4.409	4.451
Prestaciones de servicios a terceros	9	118
Prestaciones de servicios a empresas del grupo y asociadas	42	143
Total importe neto de la cifra de negocios	**65.884**	**74.059**

La totalidad de la cifra de ventas se ha realizado en Madrid.

18.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos por publicidad	584	585
Impuestos repercutidos	3.742	3.868
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.494	4.358
Ingresos excepcionales (Nota 14.1)	4.869	562
Otros ingresos	26	17
Total otros ingresos de explotación	**13.715**	**9.390**

Los principales ingresos corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

Asimismo, en el ejercicio 2014 se han registrado ingresos excepcionales de 4.869 miles de euros. Estos ingresos derivan de una sentencia dictada el 30 de enero de 2014 por la sala Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en virtud de la cual se declaraba que el acuerdo de liquidación, que dictó la Agencia Tributaria con fecha 7 de octubre de 2005, por la que consideraba no deducible una provisión de garantías prestada y la pérdida por transferencia de un préstamo en los impuestos de sociedades de los ejercicios 2000 y 2003 de Renta Inmobiliaria y que GMP asumió en un 19,39%, se realizó correctamente en su origen. GMP mantenía una provisión por este concepto que ascendía a 2.797 miles de euros.

La resolución anterior ha supuesto un impacto positivo en el resultado de la Sociedad de 4.869 miles de euros (2.797 miles por la reversión de la provisión que mantenía la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 por una de las actas recurridas y 2.072 miles por el cobro adicional reflejado en la sentencia por el otro acta recurrido). (Véase Notas 14.1).

18.3 Cargas sociales

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2014 y 2013 presentaba la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Seguridad Social a cargo empresa	554	526
Otros gastos sociales	29	157
Total cargas sociales	**583**	**683**

18.4 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Reparaciones y conservación	407	340
Servicios de profesionales independientes	6.439	1.149
Transportes y fletes	142	169
Primas de seguros	188	157
Servicios bancarios y similares	539	458
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	778	235
Suministros	171	275
Gastos de comunidad Soportados	5.245	5.211
Tributos	5.120	4.850
Pérdidas por deterioro de operaciones comerciales	116	-
Otros gastos de gestión corriente	967	860
	20.112	**13.704**

Los gastos incluidos en el epígrafe de "Tributos" corresponden, principalmente, al impuesto sobre bienes e inmuebles de los edificios en renta.

El incremento en el gasto de "Servicios profesionales independientes" se corresponde con los costes de asesoría legal y financiera incurridos en el ejercicio a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro S.A así como por la entrada del nuevo accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A.

18.5 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2014, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" corresponden al deterioro de ejercicio por valor de 282 miles de euros (6.996 miles de euros en 2013) y a las reversiones del deterioro de las inversiones inmobiliarias registradas por importe de 39.980 (véase Nota 7). El efecto neto en la cuenta de pérdidas y ganancias en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido de 39.698 miles de euros (reversión) y 6.996 miles de euros en 2013 (dotación).

A 31 de diciembre de 2014 se registra principalmente bajo el epígrafe "Resultados y enajenaciones y otros" las pérdidas correspondientes a la enajenación del edificio Vía de los Poblados (véase Nota 7).

18.6 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos financieros	**7.563**	**7.089**
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio	-	-
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros	-	-
De terceros (entidades de crédito)	1.743	1.600
De empresas del grupo y asociadas	5.820	5.489
Gastos financieros	**(34.468)**	**(33.282)**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros (entidades de crédito)		
- Préstamos	(7.776)	(7.465)
- Derivados	(25.461)	(24.368)
De terceros (proveedores)	(690)	(690)
De empresas del grupo y asociadas	(541)	(759)

18.7 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

El importe de los deterioros y resultados por enajenación de instrumentos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Deterioros y pérdidas		
Dotación en participación en empresas del grupo	(2.640)	(6.590)
Dotación en participación en empresas asociadas	(989)	-
Aplicación en empresas del grupo y asociadas	88	1.294
Dotación provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas	(42.176)	(1.082)
Dotación provisión riesgos y gastos empresas vinculadas	-	(656)
Aplicación provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas	-	136
Aplicación provisión riesgos y gastos empresas vinculadas	446	-
Aplicación deterioro instrumentos de patrimonio	47	57
Dotación deterioro de créditos a largo plazo	(538)	-
	(45.762)	**(6.841)**

La Sociedad registra bajo el epígrafe "Dotación provisión riesgos y gastos empresas del grupo y asociadas" por importe de 42.176 miles de euros (1.082 miles de euros en 2013), las dotaciones de provisiones por mayores fondos propios negativos que tienen las sociedades filiales.

19. Operaciones y saldos con partes vinculadas

19.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de Euros				
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	109	(4.625)	1.531	4.289	(541)
Total empresas del Grupo	**109**	**(4.625)**	**1.531**	**4.289**	**(541)**

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	115	(664)	1.531	3.958	(759)
Total empresas del Grupo	**115**	**(664)**	**1.531**	**3.958**	**(759)**

19.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Ejercicio 2014:

	Miles de euros	
	Créditos a largo plazo	Préstamos a largo plazo
Empresas del grupo:		
GMP Nueva Residencial, S.A.	31.343	(17.181)
In-Plania, S.L.	-	(5.237)
Inmoaccess, S.L.	-	(85)
Ociopolis, S.L.	48.014	-
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	10.663	-
Colinas Green Golf, S.L. (*)	30.261	-
Edificio Velázquez, 164, S.L. (*)	1.473	-
Espai Campanar, S.L.	-	(2.820)
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	69.308	-
Pinea Hills, S.L.	2	-
Total Empresas del Grupo	**191.064**	**(25.323)**
Cuenta corriente con Socios y Administradores	-	-
Crédito con Euro Cervantes SOCIMI, S.A (Nota 13)	37.209	-
Total saldos con vinculadas	**228.273**	**(25.323)**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.L.

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Créditos a largo plazo	Créditos generados por consolidación fiscal	Créditos a corto plazo	Préstamos a largo plazo	Deudas generadas por consolidación fiscal
Empresas del grupo:					
Monteagro, S.A.	1.462	-	-	-	(604)
GMP Nueva Residencial, S.A.	19.595	-	-	(5.753)	(841)
In-Plania, S.L.	-	592	-	(3.627)	-
Edificio Hermosilla 11, S.L.	10.691	218	-	-	-
Inmoaccess, S.L.	-	4	-	(82)	-
Ociopolis, S.L.	22.484	-	-	(6.069)	(2.087)
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	10.383	-	-	-	(3.589)
Colinas Náutica, S.L. (*)	162	-	-	-	(139)
Colinas Green Golf, S.L. (*)	28.745	-	-	-	(4.628)
Edificio Velázquez, 164, S.L. (*)	1.232	-	-	-	(130)
Espai Campanar, S.L.	-	-	-	(2.703)	(35)
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	67.310	-	-	-	(4.226)
Total Empresas del Grupo	**162.064**	**814**	**-**	**(18.234)**	**(16.279)**
Cuenta corriente con Socios y Administradores	-	-	1.569	-	-
Total saldos con vinculadas	**162.064**	**814**	**1.569**	**(18.234)**	**(16.279)**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.L.

A 31 de diciembre de 2014 no se presentan deudas ni créditos por consolidación fiscal debido a la ruptura del consolidado fiscal producida en el ejercicio habiendo repartido las bases imponibles individuales a cada una de las sociedades que pertenecían al grupo fiscal (véanse notas 4.g y 17). Los importes al 31 de diciembre de 2013 ascendían respectivamente a 16.279 y 814 miles de euros.

Incluido en el importe que figura en el saldo de "Créditos a largo plazo", con las empresas GMP Nueva Residencial, S.A., Colinas Golf Residencial, S.L. Campoamor Sun & Beach, S.L., Colinas Green Golf, S.L. y Ociópolis, S.L. figuran 28.000 miles de euros (más 3.343 miles de euros de intereses), 10.600 miles de euros (más 448 miles de euros de intereses), 2.000 miles de euros (más 72 miles de euros de intereses), 12.000 miles de euros (más 192 miles de euros de intereses) y 17.791 miles de euros (más 5.476 miles de euros de intereses) respectivamente, que se corresponden a préstamos participativos y a los intereses devengados a 31 de diciembre de 2014, con el objetivo de restablecer el equilibrio patrimonial de las empresas mencionadas. Al 31 de diciembre de 2013, los importes que figuraban en el saldo de "Créditos a largo plazo" por este concepto eran 17.000 miles de euros (más 2.595 miles de euros de intereses), 10.600 miles de euros (más 2.286 miles de euros de intereses), 1.700 miles de euros (más 423 miles de euros de intereses), 4.500 miles de euros (más 1.276 miles de euros de intereses) y 17.791 miles de euros (más 4.693 miles de euros de intereses) respectivamente.

El resto de saldos a cobrar y a pagar con empresas de grupo corresponden a cuentas corrientes entre las empresas del Grupo GMP. Las sociedades que integran el Grupo GMP tienen suscrito un contrato comprometiéndose a prestarse dinero a largo plazo entre ellas, de acuerdo con la capacidad financiera de cada una en cada momento, para atender sus necesidades de liquidez. El tipo de interés será el tipo medio que pague la sociedad prestamista en cada momento por la financiación que ésta tenga a su vez, o en su

defecto se aplicará el Euribor más 0,5 puntos. La Sociedad clasifica los saldos a cobrar y pagar en el largo plazo debido a que los Administradores de la Sociedad consideran que no se exigirán a lo largo del próximo ejercicio. A este respecto, durante el ejercicio 2014 GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A ha traspasado 30.959 miles de euros a su filial Ociópolis para la realización de un depósito bancario.

La Sociedad presenta asimismo un crédito a largo plazo con su accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A. de 37.209 miles de euros que corresponde al valor actual (calculado con una tasa de descuento del 4,23%) del importe pendiente de cobro por la venta con fecha 1 de octubre de 2014 de las 187.923 acciones propias que quedaban a dicha fecha (véase Nota 13.4). El calendario de vencimiento del crédito es el siguiente:

	2016	2017	Total
Créditos a largo plazo con Euro Cervantes SOCIMI, S.A.	6.155	31.054	37.209
Total	**6.155**	**31.054**	**37.209**

Adicionalmente Euro Cervantes SOCIMI, S.A., tiene comprometidas aportaciones adicionales en la Sociedad por importe de 67 millones de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

19.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2014 y 2013 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2014	2013
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.779	1.054
Retribución variable	170	62
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**1.949**	**1.116**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	970	771
Retribución variable	487	223
Otros (Indemnizaciones)	-	-
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**1.457**	**994**

Asimismo, existen créditos concedidos a los Administradores por importe de 5 miles de euros (1.569 miles de euros en 2013) (véase Nota 19.2).

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, está constituido por cinco hombres y una mujer.

19.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Conforme a lo previsto en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) los Administradores de la Sociedad han efectuado a la misma las comunicaciones previstas en el apartado 3 del citado artículo, indicando que ni ellos mismos ni las personas vinculadas a éstos, según se define en el art. 231 del citado texto legal se han encontrado inmersos en situaciones de conflicto de interés, directo o indirecto,

previstas en el citado texto legal, motivo por el cual las presentes cuentas anuales no incluyen desglose alguno en este sentido.

20. Otra información

20.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2014	2013
Categoría		
Titulados superiores	31	30
Personal técnico y administrativo	22	22
Total	**53**	**52**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2014 y 2013, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Número de Empleados	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Directivos	1	1	6	5	7	6
Jefes y Técnicos	8	8	16	16	24	24
Administrativos y comerciales	5	6	3	3	8	9
Oficios varios y subalternos	2	2	12	11	14	13
Total	**16**	**17**	**37**	**35**	**53**	**52**

20.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2014 y 2013, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2014

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	106
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**106**
Otros Servicios	79
Total otros Servicios Profesionales	**79**

Ejercicio 2013

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	76
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**76**
Otros Servicios	32
Total otros Servicios Profesionales	**32**

Los importes registrados como "Otros Servicios" corresponden a la prestación de servicios de asesoramiento financiero así como otros servicios de consultoría.

20.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

La Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 5.247 miles de euros (5.210 miles de euros en 2013). Asimismo, la Sociedad tiene avales por importe de 24.000 miles de euros por el importe pendiente de pago del edificio de oficinas adquirido en Eloy Gonzalo.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2014 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

21. Hechos posteriores

Con fecha 26 de enero de 2015, se ha procedido a la compra del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA, por importe de 88.000 miles de euros, habiéndose obtenido un préstamo hipotecario sobre dicho edificio por valor de 67.800 miles de euros con la entidad BBVA (57.200 miles de euros dispuestos a la fecha), con vencimiento en 2020.

Asimismo, durante el ejercicio 2015 GMP ha adquirido la participación de GE Real Estate Iberia, S.A., en la sociedad Renta Apartamentos, S.L. pasando a ser socio único de la misma.

Con fecha 22 de abril de 2015 la Sociedad ha cambiado su denominación social a GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

Evolución del mercado y situación de la sociedad

Entorno económico

Durante el año 2014 se ha confirmado el cambio de tendencia de la economía española que comenzó a finales del año 2013. El PIB ha alcanzado el 1,4% en 2014. La mejora del consumo privado, incremento de empleo y mayores facilidades para acceder al crédito hace estimar que el PIB del 2015 se situé en niveles del 2%.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2014 la contratación bruta de oficinas en Madrid ha sido de 432.000m² frente a los 395.000m² de 2013. Ha sido muy escasa la superficie nueva que ha entrado en el mercado (+0,32%), esto ha hecho que se siga reduciendo la disponibilidad situándose por encima del 12%. Las rentas se están afianzando con tendencia general al alza en el Distrito de Negocios mientras en la periferia continúan ajustándose.

Desarrollo de la Sociedad

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad, por sí misma o a través de sus participadas, ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles. Se ha vendido el edificio de oficinas sito en la calle Vía de los Poblados por importe de 20,2 millones de euros y se ha comprado el edificio de oficinas sito en la calle Eloy Gonzalo nº 10 por importe de 30 millones de euros. Éste edificio se está reformando y ya se han firmado contratos con 2 inquilinos para ocuparlo al 100% en cuanto acabe la obra en 2015.

La Sociedad afronta con optimismo el ejercicio 2015 tras un periodo de crisis del que ha salido reforzado. Por un lado, en el sector inmobiliario, y en particular en el de oficinas en el que opera, se empieza a observar la ansiada recuperación, tanto a nivel de ocupaciones como de rentas, y por otro lado, la entrada del fondo soberano de Singapur GIC le sitúa en una situación financiera encomiable. Para los próximos años, y en vista de esta recuperación, el grupo llevará a cabo una marcada actividad inversora, adquiriendo activos para su reforma y reposicionamiento, y posterior arrendamiento.

En los 262.567 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 92,06% (en el 2013 fue del 92,33%). La Sociedad tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido la Sociedad).

El 58% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) se sitúa en los 79,6 millones de euros (en el 2013 fue de 83,5 millones de euros) debido, fundamentalmente, a los menores ingresos por la renegociación en el último trimestre de 2013 del contrato con BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y el de otros inquilinos a cambio de alargar el plazo de obligado cumplimiento y la venta del edificio sito en Vía de los Poblados de Madrid.

Del mismo modo, el EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro, de resultado por enajenación de inmovilizado y de otros gastos e ingresos no asociados a la explotación) ha bajado hasta los 50,5 millones de euros (importe inferior a los 66 millones de euros del año 2013), además de lo expresado en el párrafo anterior, por los gastos incurridos en asesores externos en la entrada del nuevo inversor, escisión de varias empresas del grupo y adhesión al régimen de SOCIMI.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, la Sociedad tiene referenciada deuda financiera por importe de 754 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 309 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55% y 2,58% con vencimientos del 2016 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 420 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 2,96%-7,50%, 3,60%-6,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 4,23% incluido margen y la Sociedad tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay procesos de refinanciación significativos hasta 2017.

El riesgo de liquidez se gestiona utilizando una previsión de tesorería, que se actualiza y detalla a diario, y un presupuesto de tesorería anual.

Con fecha 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de la Sociedad de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9%.

Adicionalmente, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene comprometidas aportaciones en la Sociedad por importe de 67 millones de euros cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Plazo de pago a proveedores

La Sociedad está realizando esfuerzos de negociación con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

Acciones propias

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total aproximado de 61.507 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A ha realizado un primer pago de 20.728 miles de euros, quedando pendiente de pago un importe de 40.779 miles de euros con vencimiento en el ejercicio 2017.

Medioambiente

La Sociedad desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2015 la sociedad renovó la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que la sociedad tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores. De manera especial, Gmp, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos.

Política de Investigación y Desarrollo

La Sociedad no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Con fecha 26 de enero de 2015, se ha procedido a la compra del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA, por importe de 88.000 miles de euros, habiéndose obtenido un préstamo hipotecario sobre dicho edificio por valor de 67.800 miles de euros con la entidad BBVA (57.200 miles de euros dispuestos a la fecha), con vencimiento en 2020.

Asimismo, durante el ejercicio 2015 GMP ha adquirido la participación de GE Real Estate Iberia, S.A., en la sociedad Renta Apartamentos, S.L. pasando a ser socio único de la misma.

Con fecha 22 de abril de 2015 la Sociedad ha cambiado su denominación social a GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Anexo I:

Información Adicional sobre la Cartera de Títulos situación al 31 de diciembre de 2014:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros								
				Capital Social	Reservas	Resultado 2014	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas (véase Nota 9.2)	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
In-Plania, S.L. (1)	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	991	2.435	3.432	3.432	3.432	170	177	-
Inmoaccess, S.L.	Asesoría Inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	42	36	2	80	80	80	-	42	-
Ociopolis, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(30.636)	(7.074)	(9.812)	(9.812)	(9.812)	-	-	(9.812)
GMP Nueva Residencial, S.A. (1) (2)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	6.391	(17.031)	(22.127)	(32.767)	(45.811)	(45.811)	17.404	-	(28.407)
Espai Campanar, S.L.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.421)	81	2.820	2.820	2.820	-	2.829	-
Pinea Hills, S.L. (1)	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	2.281	(9.148)	(3.167)	(10.034)	(10.034)	(10.034)	2.257	-	(7.777)
Asociadas:										-		-
Renta Apartamentos, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid	20%	20.911	(11.004)	(4.811)	5.096	5.096	1.019	-	1.010	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.	Promoción Inmobiliaria	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	10%	25.187	(36.564)	2.894	(8.483)	(8.483)	(848)	-	-	(849)

(1) Sociedades con plusvalías tácitas a la fecha de la valoración.

(2) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L.., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. y el 100% en Edificio Velázquez 164, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

Anexo I:

Información Adicional sobre la Cartera de Títulos situación al 31 de diciembre de 2013:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros								
				Capital Social	Reservas	Resultado 2013	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas (véase Nota 9.2)	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
Monteagro, S.A. (1) (2) (3)	Explotación Agrícola	Carr. S.M. de Salinas - Cmp. Alic.	100%	2.465	(754)	(552)	1.159	1.159	1.159	5.470	6.630	-
In-Plania, S.L.	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	425	566	997	997	997	-	177	-
Inmoaccess, S.L.	Asesoría Inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	42	35	1	78	78	78	-	42	-
Ociopolis, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(30.772)	137	(2.739)	(2.739)	(2.739)	-	-	(2.739)
Edificio Hermosilla 11, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Hermosilla, 11, Madrid	100%	2.086	4.377	(1.260)	5.203	5.203	5.203	-	5.203	-
GMP Nueva Residencial, S.A. (1) (2) (4)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	93,89%	6.391	(14.016)	(3.014)	(10.639)	(18.933)	(17.776)	16.694	-	(1.082)
Espai Campanar, S.L.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.446)	(25)	2.739	2.739	2.739	-	2.733	-
Asociadas:												
Renta Apartamentos, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	20%	17.981	(14.324)	6.343	10.000	10.000	2.000	-	2.000	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.	Promoción Inmobiliaria	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	10%	25.187	(31.570)	(6.560)	(12.943)	(12.943)	(1.294)	-	-	(1.294)

(1) La Sociedad GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. participa indirectamente a través de su filial Monteagro, S.A. en GMP Nueva Residencial, S.A en un 6,11%, respectivamente.
(2) Sociedades con plusvalías tácitas a la fecha de la valoración.
(3) La Sociedad tiene participación en el 6,11% en GMP Nueva Residencial, S.A. Sociedad fusionada en el ejercicio 2012 con California del Mediterráneo, S.L.
(4) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 100% en Colinas Náutica, S.L., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. y el 100% en Edificio Velázquez 164, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., reunido el 16 de marzo de 2015 formuló las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2014 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2014 y Anexo, que se extienden en 67 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y esta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.

Dª. Gloria Alemán Picatoste
Presidente

D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado

D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente

EURO LILY PRIVATE LIMITED
Representante: D. Christopher David Morrish
Vocal

EURO FAIRVIEW PRIVATE LIMITED
Representante: D. Sebastien Pierre Abascal
Vocal

D. Rafael Nebreda Villasante
Secretario no Consejero

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 elaboradas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. (en adelante "la Sociedad Dominante") y Sociedades Dependientes (en adelante "el Grupo"), que comprenden el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2.4 de la memoria consolidada adjunta, en la que se indica que las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Dominante formulan aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que las cuentas anuales presenten información comparativa. En este sentido, las cifras comparativas presentadas correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2014, difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 formuladas bajo principios contables españoles (PGC), detallándose en las Nota 2.4 y 2.5 de la memoria consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero de 2013 y al 31 de diciembre de 2013, y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2013 del Grupo formulados bajo los principios anteriores. Adicionalmente, según se indica en las Notas 2.4 y 4.2 de la memoria adjunta, el Grupo ha optado por el criterio de valorar sus inversiones inmobiliarias a valor de mercado, en cuya determinación se han utilizado valoraciones realizadas por terceros independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo cual debe tenerse en cuenta en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Javier Parada Pardo
30 de abril de 2015

Auditores

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº01/15/08594
COPIA GRATUITA

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF UE) adoptadas por la Unión Europea e Informe de Gestión Consolidado

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2014	31/12/2013 (*)	01/01/2013 (*)	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2014	31/12/2013 (*)	01/01/2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		1.292.003	1.226.261	1.307.190	PATRIMONIO NETO		548.201	351.041	361.045
Inmovilizado intangible	Nota 5	1.810	2.435	3.109	*FONDOS PROPIOS-*	Nota 14	*634.857*	*411.494*	*441.508*
Inmovilizado material	Nota 6	23.459	20.629	26.397	Capital		9.409	10.224	10.224
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	1.202.266	1.116.684	1.189.214	Prima de emisión		27.852	-	2.166
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	Nota 9.2	1.019	2.000	731	Reservas de la sociedad dominante		509.014	555.315	561.296
Activos financieros no corrientes	Nota 9.1	55.295	26.120	24.212	Legal y estatutarias		2.045	2.045	2.045
Créditos a empresas vinculadas	Nota 20.2	37.209	-	-	Otras reservas		506.969	553.270	559.251
Créditos a terceros		8.405	15.607	13.247	Reservas en sociedades consolidadas por integración global		(59.146)	(58.194)	(50.080)
Instrumentos de patrimonio		-	639	639	Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia		(2.481)	(3.750)	(3.000)
Derivados	Nota 10	286	694	689	Reservas de revalorización		4.816	4.071	4.458
Otros activos financieros		9.395	9.180	9.637	Acciones y participaciones en patrimonio propias		-	(68.629)	(68.629)
Activos por impuesto diferido	Nota 18.6	8.154	58.393	63.527	Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante		145.393	(27.643)	(14.927)
					AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-	Nota 10	*(86.656)*	*(60.578)*	*(81.202)*
					Operaciones de cobertura		(86.656)	(60.578)	(81.202)
					INTERESES MINORITARIOS-	Nota 14	-	*125*	*739*
					Socios Externos		-	125	739
					PASIVO NO CORRIENTE		865.231	976.061	1.025.014
					Provisiones no corrientes	Nota 15.1	1.176	4.857	4.201
					Deudas financieras no corrientes	Nota 16	863.948	867.988	903.516
					Deudas con entidades de crédito		763.532	766.996	774.080
					Acreedores por arrendamiento financiero		-	-	8
					Derivados	Nota 10	87.195	87.827	116.075
					Otros pasivos financieros		13.221	13.165	13.353
					Pasivos por impuesto diferido	Nota 18.7	107	103.216	117.297
ACTIVO CORRIENTE		175.850	138.942	110.119	PASIVO CORRIENTE		54.421	38.101	31.250
Existencias	Nota 11	35.395	52.239	48.969	Provisiones corrientes		163	344	747
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 12	7.356	8.622	16.034	Deudas financieras corrientes	Nota 16	36.352	24.337	23.384
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		5.553	4.280	2.039	Deudas con entidades de crédito		12.281	24.057	22.454
Deudores varios		194	283	326	Derivados	Nota 10	-	201	777
Activos por impuesto corriente	Nota 18.1	-	246	789	Otros pasivos financieros		24.071	79	153
Deudas con las Administraciones Públicas	Nota 18.1	1.609	3.813	12.880	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 17	17.906	13.246	7.113
Activos financieros corrientes	Nota 9.1	69.290	40.033	8.583	Proveedores		10.961	9.615	5.183
Valores representativos de deuda		69.282	36.290	6.234	Otros acreedores		1.192	522	449
Otros activos financieros		8	1.743	2.349	Pasivos por impuesto corriente	Nota 18.1	2.446	893	-
Periodificaciones a corto plazo		3.035	1.988	2.112	Deudas con las Administraciones Públicas	Nota 18.1	2.316	1.849	379
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 13	60.774	36.060	34.421	Anticipos de clientes		991	367	1.102
					Periodificaciones a corto plazo		-	174	6
TOTAL ACTIVO		1.467.853	1.365.203	1.417.309	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.467.853	1.365.203	1.417.309

(*) Incluido a efectos comparativos (véase Nota 2.5)

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. SOCIMI Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2014
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 19.1	73.572	85.596
Ventas		73.572	85.417
Prestación de servicios		-	179
Variación de existencias de promociones en curso y edificios terminados		(7.522)	3.307
Trabajos realizados por la empresa para su activo		90	90
Aprovisionamientos	Nota 19.3	(5.924)	(9.377)
Otros ingresos de explotación	Nota 19.2	20.640	12.655
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		20.640	12.655
Gastos de personal		(7.290)	(5.520)
Sueldos, salarios y asimilados		(6.354)	(4.482)
Cargas sociales	Nota 19.4	(936)	(1.038)
Otros gastos de explotación	Nota 19.5	(28.296)	(18.823)
Servicios exteriores		(18.969)	(12.633)
Tributos		(5.353)	(5.085)
Pérdidas por deterioros y variación de provisiones por operaciones comerciales		(717)	-
Otros gastos de gestión corriente		(3.257)	(1.105)
Amortización del inmovilizado	Notas 5 y 6	(1.596)	(2.056)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 19.6	1.244	(4.163)
Deterioros y pérdidas		1.244	(4.163)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		44.918	61.709
Ingresos financieros	Nota 19.7	1.774	2.799
De valores negociables y otros instrumentos financieros		1.774	2.799
Gastos financieros	Nota 19.7	(33.995)	(33.256)
Por deudas con terceros		(33.995)	(33.256)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Nota 10	284	(720)
Diferencias de cambio		(1)	-
Resultado por variación del valor del mercado de los activos	Nota 7	60.630	(75.817)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	Nota 9.1	(45)	(600)
Deterioros y pérdidas		(45)	(600)
RESULTADO FINANCIERO		28.647	(107.594)
Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia	Nota 9.2	(962)	1.269
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		72.603	(44.616)
Impuestos sobre beneficios	Nota 18.4	72.790	16.484
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		145.393	(28.132)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		145.393	(28.132)
Pérdida atribuible a los socios externos	Nota 14.8	-	(589)
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		145.393	(27.543)
Beneficio por acción			
Básico		15,45	-2,75
Diluido		15,45	-2,75

(*) Incluido a efectos comparativos (véase Nota 2.5)

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2014.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2014

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014		Ejercicio 2013	
	Sociedad Dominante	Socios Externos	Sociedad Dominante	Socios Externos
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	145.393	-	(27.543)	(589)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto				
- Por cobertura de flujos de efectivo	(77.515)	-	4.581	-
- Por revalorización de inmovilizado material	1.000	-	(553)	-
- Efecto impositivo por cobertura de flujos	-	-	(1.374)	-
- Efecto impositivo por revalorización de inmovilizado	-	-	166	-
- Reversión efecto impositivo por cobertura de flujos	25.951	-	-	-
- Reversión efecto impositivo por revalorización de inmovilizado	(255)	-	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	(50.819)	-	2.820	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias				
- Por cobertura de flujos de efectivo	25.486	-	24.882	36
- Efecto impositivo	-	-	(7.465)	(11)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	25.486	-	17.418	(25)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	120.060	-	(7.306)	(614)

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. SOCIMI Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas Dominante	(Acciones Propias)	Reservas Global	Reservas Puesta en eq.	Reservas revalorización	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Socios Externos	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2013	10.224	2.166	299.121	(68.629)	(53.890)	(3.000)	-	(14.927)	(81.202)	614	90.477
Ajustes por conversión NIIF 1 (Nota 2.4)	-	-	262.175	-	3.810	-	4.458	-	-	125	270.568
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2013	10.224	2.166	561.296	(68.629)	(50.080)	(3.000)	4.458	(14.927)	(81.202)	739	361.045
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(387)	(27.543)	20.624	(614)	(7.920)
Distribución de resultado 2012 (*)	-	-	(6.067)	-	(8.110)	(750)	-	14.927	-	-	-
Distribución de dividendos extraordinarios	-	(2.166)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.166)
Otros movimientos	-	-	86	-	(4)	-	-	-	-	-	82
SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO 2013	10.224	-	555.315	(68.629)	(58.194)	(3.750)	4.071	(27.543)	(60.578)	125	351.041
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	745	145.393	(26.078)	-	120.060
Distribución de resultado 2013	-	-	(34.334)	-	5.522	1.269	-	27.543	-	-	-
Operaciones con acciones propias											
- Aumentos de capital	1.420	27.852	-	-	-	-	-	-	-	-	29.272
- Reducción de capital	(2.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.235)
- Operaciones con acciones propias (netas) (**)	-	-	(10.691)	68.629	-	-	-	-	-	-	57.938
Otras operaciones del patrimonio neto											
- Variaciones del perímetro	-	-	125	-	(6.474)	-	-	-	-	(125)	(6.474)
- Reversión impuestos diferidos (Nota 18.6)	-	-	(836)	-	-	-	-	-	-	-	(836)
- Otros movimientos	-	-	(565)	-	-	-	-	-	-	-	(565)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2014	9.409	27.852	509.014	-	(59.146)	(2.481)	4.816	145.393	(86.656)	-	548.201

(*) El resultado reflejado en el reparto corresponde al reparto del resultado formulado por los Administradores en 2012. Los ajustes de su conversión a NIIF están incorporados en la línea "Ajustes de conversión. NIIF 1" realizados a 1 de enero de 2013.

(**) El importe imputado en reservas de la Sociedad Dominante, incluye el resultado por la venta de las acciones propias (7.124 miles de euros) y el efecto del valor actual de la parte pendiente de cobro (3.570 miles de euros).

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2014

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	24.117	53.848
Resultado del ejercicio antes de impuestos	72.603	(44.616)
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	1.596	2.056
- Correcciones valorativas por deterioro	(1.244)	4.163
- Variación de provisiones	(2.964)	253
- Ingresos financieros	(1.774)	(2.799)
- Gastos financieros	33.995	33.256
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	(284)	720
- Diferencias de cambio	1	-
- Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(60.630)	75.817
- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	45	600
- Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia	962	(1.269)
Cambios en el capital corriente		
- Existencias	8.144	(3.270)
- Deudores y otras cuentas a cobrar	1.266	(1.655)
- Acreedores y otras cuentas a pagar	4.578	7.798
- Otros activos y pasivos corrientes	(1.221)	12.252
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(32.035)	(32.257)
- Cobros de intereses	1.079	2.799
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	(34.976)	(35.808)
Pagos por inversiones		
- Inmovilizado intangible	-	(59)
- Inmovilizado material	(264)	(196)
- Inversiones inmobiliarias	(18.513)	(2.200)
- Otros activos financieros	(36.459)	(33.353)
Cobros por desinversiones		
- Inversiones inmobiliarias	20.260	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	35.574	(16.401)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Pagos por dividendos	-	(2.166)
- Emisión de instrumentos de patrimonio	29.272	-
- Adquisición /enejenación de instrumentos de patrimonio propio	20.728	-
a) Emisión		
- Deudas con entidades de crédito	-	604
- Otras deudas	766	-
b) Devolución y amortización de		
- Deudas con entidades de crédito	(15.240)	(14.569)
- Otras deudas	48	(270)
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)	(1)	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	24.714	1.639
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	36.060	34.421
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	60.774	36.060

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2014

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Información general sobre la Entidad y sus Sociedades Dependientes y Asociadas

a) Actividad de las Sociedades del Grupo

La actividad principal del Grupo GMP consiste en la realización de negocios inmobiliarios: compra-venta, arrendamiento, urbanización, promoción de inmuebles e intermediación inmobiliaria.

La Sociedad Dominante fue constituida, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, por el que pasó de ser Monthisa Parque, S.A. a ser Grupo Monthisa Parque, S.A. Adicionalmente, con fecha 21 de enero de 2000, se acordó un nuevo cambio de denominación social, pasando a denominarse GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fecha 30 de septiembre de 2014 la Sociedad Dominante pasó a denominarse, GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., tras su conversión al Régimen Fiscal SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión Inmobiliaria) de aplicación a partir del 1 de enero de 2014.

La Sociedad Dominante tiene por objeto, con carácter principal, la realización de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, incluyendo la actividad de rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMI") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs. Estas entidades no podrán tener participaciones en el capital de otras entidades, las participaciones representativas del capital de estas entidades deberán ser nominativas y la totalidad de su capital debe pertenecer a otras SOCIMI o entidades no residentes a que se refiere el apartado b) anterior.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Institución Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o norma que la sustituya en el futuro.

Adicionalmente a lo anterior, junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad Dominante podrá desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto su renta represente menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad Dominante en cada período impositivo o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la ley aplicable en cada momento.

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas indirectamente por la Sociedad Dominante a través de su participación en otras sociedades con objeto idéntico, análogo o similar.

En cualquier caso, quedan excluidas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no puedan ser cumplidos por la Sociedad.

b) **Fusiones por absorción con GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.**

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de la sociedad Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007 y 2012 de la Sociedad Dominante se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión descritas.

c) **Escisiones mercantiles**

En el ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro, S.A. y Colinas Náuticas, S.L. (esta última dependiente hasta la fecha de la escisión de la sociedad dependiente GMP Nueva Residencial, S.A.) y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. La escisión de estas sociedades ha supuesto la reducción de las reservas en el Grupo por importe de 6.474 miles de euros. De esta forma, las sociedades que, hasta el ejercicio 2013 formaban parte del perímetro de consolidación del Grupo GMP, han dejado de formar parte del Grupo consolidado (véase variaciones del perímetro en Nota 2.8).

d) **Entrada de un nuevo accionista en el Grupo y constitución de SOCIMI**

Con fecha 1 de octubre de 2014, con posterioridad a la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L, Monteagro S.A. y Colinas Náutica, S.L., se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9% y un compromiso de realizar desembolsos hasta un importe de 157 millones de euros.

Desde el 1 de enero de 2014 el régimen fiscal de la Sociedad Dominante del Grupo se encuentra regulado por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). El artículo 3 establece los requisitos de inversión de este tipo de sociedades, a saber:

1. Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

   El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la SOCIMI, para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de la mencionada Ley.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de dichas participaciones.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por la SOCIMI y el resto de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la citada Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la SOCIMI deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

   El plazo se computará:

   a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la SOCIMI antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en el párrafo siguiente.

   b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la SOCIMI, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

   c) En el caso de acciones o participaciones de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la SOCIMI al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

Adicionalmente a lo anterior, la modificación de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, con la ley 16/2012, de 27 de diciembre de 2012 establece las siguientes modificaciones específicas:

1. Flexibilización de los criterios de entrada y mantenimiento de inmuebles: no hay límite inferior en cuanto a número de inmuebles a aportar en la constitución de la SOCIMI salvo en el caso de viviendas, cuya aportación mínima serán 8. Los inmuebles ya no deberán permanecer en balance de la SOCIMI durante 7 años, sino sólo un mínimo de 3.
2. Disminución de necesidades de capital y libertad de apalancamiento: el capital mínimo exigido se reduce de 15 a 5 millones de euros, eliminándose la restricción en cuanto al endeudamiento máximo del vehículo de inversión inmobiliaria.
3. Disminución de reparto de dividendos: hasta la entrada en vigor de esta Ley, la distribución del beneficio obligatoria era del 90%, pasando a ser esta obligación desde el 1 de enero de 2013 al 80%.
4. El tipo de gravamen de las SOCIMI en el Impuesto sobre Sociedades se fija en el 0%. No obstante, cuando los dividendos que la SOCIMI distribuya a sus socios con un porcentaje de participación superior al 5% estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%, la SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19%, que tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades, sobre el importe del dividendo distribuido a dichos socios. De resultar aplicable, este gravamen especial deberá ser satisfecho por la SOCIMI en el plazo de dos meses desde la fecha de distribución del dividendo.

Tal y como establece la Disposición transitoria primera de la Ley 11/2009, de 26 de Octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, podrá optarse por la aplicación del régimen fiscal especial en los términos establecidos en el artículo 8 de dicha Ley, aun cuando no se cumplan los requisitos exigidos en la misma, a condición de que tales requisitos se cumplan dentro de los dos años siguientes a la fecha de la opción por aplicar dicho régimen.

Si bien al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad Dominante no cumple con la totalidad de las condiciones indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Dominante manifiestan su intención de cumplir con las condiciones de la legislación fiscal dentro del plazo legalmente establecido de 2 años desde la fecha de conversión al régimen SOCIMI para poder seguir manteniendo dicho régimen. Asimismo, los Administradores prevén que las acciones de la Sociedad Dominante empezarán a cotizar dentro del plazo legal establecido.

El incumplimiento de tal condición supondrá que la SOCIMI pase a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades a partir del propio periodo impositivo en que se manifieste dicho incumplimiento, salvo que se subsane en el ejercicio siguiente. Además, la SOCIMI estará obligada a ingresar, junto con la cuota de dicho periodo impositivo, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resulte de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en los periodos impositivos anteriores, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resulten procedentes.

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas respecto a la información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

2.1. Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo GMP del ejercicio 2014 han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad mantenidos por GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. (la Sociedad Dominante) y por las restantes entidades integradas en el Grupo y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 16 de marzo de 2015, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales se han formulado de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y en particular, con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera , según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo. En la Nota 4.2 se resumen los principios contables y criterios de valoración de carácter obligatorio más significativos aplicados y las alternativas que la normativa permite a este respecto así como las normas e interpretaciones emitidas no vigentes a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

Dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2014 (Normas Internacionales de Información Financiera) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en Europa.

2.2. Principios contables aplicados

Los Administradores de la Sociedad Dominante han formulado estas cuentas anuales consolidadas teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, así como las alternativas que la normativa permite a este respecto y que se especifican en la Nota 4.2.

2.3. Estimaciones y juicios contables

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante.

En la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La estimación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias y del valor de revalorización para el inmovilizado material véanse Notas 4.2.c y 4.2.d). El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- La vida útil de los activos intangibles y materiales (véanse Notas 4.2.b y 4.2.c).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.2.d y 7).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.2.g).

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de deudores comerciales y otras partidas a cobrar (véase Nota 4.2.g).
- La evaluación de las provisiones y contingencias (véase Nota 4.2.n).
- La gestión de riesgo financiero y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.3).
- La recuperabilidad de los activos por impuestos diferido y la tasa fiscal aplicable a las diferencias temporarias (véase Nota 4.2.l).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2014 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la normativa actual, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2.4. Primera aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 han sido las primeras que han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Las últimas cuentas anuales presentadas de acuerdo a principios contables españoles (PGC) fueron las correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, por lo que la fecha de transición a la normativa actual es el 1 de enero de 2013.

La normativa internacional supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2013 importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales y un notable incremento en la información facilitada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

El Grupo ha tomado las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación:

- No se han recalculado las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2013.
- Se ha considerado como coste de transición el coste registrado en libros bajo plan contable español (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales). No obstante, según la alternativa contemplada en NIIF 1, se han contabilizado a su valor razonable o a su valor revalorizado de acuerdo a la NIC 40 y NIC 16, respectivamente, los inmuebles del Grupo registrados bajo el epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" y determinados elementos de inmovilizado material registrados bajo el epígrafe de "Inmovilizado material" en la fecha de transición. El efecto de la aplicación de ambas normas incrementa los activos totales consolidados el 1 de enero de 2013 en 386.471 miles de euros y el patrimonio neto del Grupo en 270.568 miles de euros con respecto a los principios contables españoles aplicados por el Grupo hasta el momento y con los que fueron formuladas las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012.
- No ha habido bajas de activos y pasivos financieros en la fecha de transición.

Con respecto al resto de la normativa actual, las principales opciones que ha tomado el Grupo GMP son las siguientes:

- Presenta el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presenta un estado del resultado (cuenta de pérdidas y ganancias) y un estado de otro resultado integral del periodo (estado de ingresos y gastos reconocidos).
- Presenta la cuenta de resultados por naturaleza.
- Presenta el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Valora los elementos de inmovilizado material (a excepción de los terrenos, construcciones e instalaciones técnicas que se registrarán a valor revalorizado) y los activos intangibles utilizado el método de coste.
- Mantiene el mismo criterio de capitalización de intereses en sus activos no corrientes.
- Presenta, de forma voluntaria, las ganancias por acción.
- No presentará información por segmentos al no tener, a día de hoy, obligatorio, la obligación de presentarlo por no ser una entidad cotizada.

Las partidas de conciliación más significativas en la fecha de conversión (1 de enero de 2013) con los saldos de las cuentas anuales presentadas bajo principios españoles son las siguientes:

Miles de euros	Principios locales	NIIF
Inmovilizado material	22.174	26.397
Inversiones inmobiliarias	806.966	1.189.214
Patrimonio neto	90.477	361.045
- Fondos propios	171.065	441.508
- Ajustes por cambios de valor	(81.202)	(81.202)
- Socios externos	614	739
Pasivos por impuesto diferido	1.394	117.297

Total activo	1.030.838	1.417.309
Total patrimonio neto	90.477	361.045

Tal y como se ha indicado anteriormente, el principal impacto corresponde a la aplicación en la fecha de transición de la valoración bajo NIC 40 y NIC 16 de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado material bajo la opción contemplada de su valor razonable y valor de revalorización, respectivamente.

Asimismo, y como consecuencia del incremento de los activos por aplicación de las normas anteriores, se registró un pasivo por impuesto diferido adicional por importe de 115.903 miles de euros (a un tipo impositivo del 30%), el cual ha sido revertido en 2014 como consecuencia de la entrada de la Sociedad Dominante en el régimen fiscal de SOCIMI (véase Nota 4.2.l).

2.5. Comparación de la información

Conforme a lo exigido en la normativa actual, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2013. Tal y como se ha indicado en la Nota 2.4, las presentes cuentas anuales consolidadas son las primeras formuladas bajo Normas Internacionales, por lo que las cifras de 2013 presentadas a efectos comparativos bajo estos criterios no han sido auditadas.

En este sentido, la aplicación de la NIIF-UE en relación con las cifras consolidadas de 2013 que fueron formuladas bajo principios españoles ha supuesto un incremento de los activos y patrimonio neto de 339.536 miles de euros y 237.714 miles de euros, así como un menor resultado neto consolidado atribuible a la Sociedad Dominante de 32.466 miles de euros. Los principales impactos corresponden a los indicados en la Nota 2.4.

2.6. Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria consolidada.

2.7. Cambios en criterios contables, políticas contables y corrección de errores

Cambios en estimaciones contables

El efecto de cualquier cambio en estimaciones contables se registra de forma prospectiva en el mismo epígrafe del estado de resultados en que se encuentra registrado el gasto o ingreso con la anterior estimación.

Durante 2014, como consecuencia de la entrada de la Sociedad Dominante bajo el régimen de SOCIMI, la Sociedad procedió a la evaluación de la recuperabilidad de los activos y pasivos por impuestos diferidos concluyéndose tal y como refleja el plan de negocio de la Sociedad y aprobado por los Administradores de la Sociedad que únicamente podían mantenerse activados los relacionados con las sociedades dependientes Colinas Golf Residencial, S.L. e In-Planta, S.L. El cambio de dichas estimaciones ha supuesto un impacto en reservas y en el resultado del ejercicio de 26.810 miles de euros y de 130.465 miles de euros, respectivamente (véase Nota 18).

Cambios en políticas contables y corrección de errores fundamentales

El efecto de cualquier cambio en políticas contables así como cualquier corrección de errores se registra, de acuerdo con la NIC 8, de la siguiente forma: el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en Reservas mientras que el efecto en el propio ejercicio se registra contra resultados. Asimismo, en estos casos se reexpresan los datos financieros del ejercicio comparativo presentado junto al ejercicio en curso.

Durante el ejercicio 2014 y 2013 no se ha producido ningún cambio de políticas contables y corrección de errores.

2.8. Principios de consolidación

Sociedades dependientes

Se consideran "Entidades dependientes" aquéllas sobre las que el Grupo tiene capacidad para ejercer control efectivo; capacidad que se manifiesta, en general, aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de más del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje, existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la sociedad el control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad Dominante por aplicación del método de integración global. En caso necesario, se realizan ajustes a las cuentas anuales de las sociedades dependientes para adaptar las políticas contables utilizadas a las que utiliza el Grupo.

En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, los activos y pasivos y los pasivos contingentes se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa, en su caso, a resultados en la fecha de adquisición. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos reconocidos de la minoría. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere dichos intereses se imputa a la Sociedad Dominante, salvo que tengan la obligación de cubrir tal pérdida.

Adicionalmente, la participación de terceros en:

- El patrimonio de sus participadas, se presenta en el epígrafe "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, dentro del capítulo de patrimonio neto del Grupo.

- Los resultados del ejercicio, se presentan en los epígrafes "Resultado atribuido a intereses minoritarios" y "Resultado atribuido a intereses minoritarios de actividades ininterrumpidas" de la cuenta de resultados consolidada y en el estado de cambios en el patrimonio.

La consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Paralelamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

En el Anexo de esta Memoria se detallan las sociedades dependientes así como la información relacionada con las mismas.

Sociedades asociadas

Son entidades sobre las que el Grupo tiene capacidad para ejercer una influencia significativa y no son dependientes ni constituyen una participación en un negocio conjunto.

Las inversiones en las empresas asociadas se registran aplicando el "Método de la participación", según el cual, inicialmente se reconocen por el valor de adquisición. Posteriormente, en cada fecha de cierre de los estados financieros, se contabilizan por el coste, más la variación que tengan los activos netos de la asociada de acuerdo a su porcentaje de participación. El exceso del coste de adquisición sobre el porcentaje de participación del Grupo en el valor razonable de los activos netos de la asociada en la fecha de compra, se registra como fondo de comercio. El fondo de comercio relativo a una asociada está incluido en el valor contable de la inversión y no se amortiza sometiéndolo anualmente al test de deterioro. Cualquier exceso del porcentaje de participación del Grupo en el valor razonable de los activos netos de la asociada en la fecha de compra, sobre el coste de adquisición, se reconoce en resultados.

Los resultados netos de impuestos de las asociadas se incorporan en la cuenta de resultados del Grupo, en la línea "Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia", según el porcentaje de participación. Previamente a ello, se realizan los ajustes correspondientes para tener en cuenta la amortización de los activos depreciables según el valor razonable en la fecha de adquisición.

Si, como consecuencia de las pérdidas en que haya incurrido una entidad asociada, su patrimonio contable fuese negativo, en el estado de situación financiera consolidado del Grupo figuraría con valor nulo; a no ser que exista la obligación por parte del Grupo de respaldarla financieramente.

Cabe destacar que han sido consolidadas a valor de coste las participaciones de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. en la empresa "Renta Gestión Fuencarral S.L.", la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid, capital) y las participaciones de Monteagro, S.A. en las empresas "SAT Camposalinas" y "SAT Torre Miguel" al ser su importancia no significativa. La participación en dichas sociedades incluidas en las presentes cuentas anuales consolidadas y sus fondos propios de los ejercicios 2013 y 2014 se indica en la Nota 9.1.c. Por lo tanto, las cuentas anuales consolidadas adjuntas no reflejan el efecto de la consolidación de dichas sociedades al no ser dicho efecto significativo.

En el Anexo de esta Memoria se detallan las sociedades dependientes así como la información relacionada con las mismas.

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados entre sociedades consolidadas por integración global. Los resultados por operaciones entre empresas del grupo y empresas asociadas se han eliminado en el porcentaje de la participación que el Grupo posee en éstas últimas.

Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de forma homogénea las diferentes partidas que componen estas cuentas consolidadas se han aplicado criterios de homogeneización contable a las cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación. Durante los ejercicios 2014 y 2013, la fecha de cierre contable de las cuentas anuales de todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación fue la misma que la de la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas se expresan en miles de euros.

Variaciones en el perímetro de consolidación:

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación que han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y la participación que GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. poseía en las mismas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestran en Anexo.

Durante el ejercicio 2013 no se produjeron modificaciones en el perímetro de consolidación. Las variaciones en el perímetro en el ejercicio 2014 han sido las siguientes.

Salidas del perímetro de consolidación

Tal y como se indica en la Nota 1 en el ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad Dominante aprobaron una escisión mercantil regulada por la Ley 3/2009, de 3 de abril, con efectos contables 1 de enero de 2014, por la que los accionistas del Grupo escindieron las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro, S.A. y Colinas Náutica, S.L. y las aportan a la nueva sociedad, dependiente de los anteriores accionistas, Aurentia Invest, S.L. Las cifras aportadas por estas sociedades al 31 de diciembre de 2013 fueron las siguientes:

Miles de euros	Hermosilla 11	Monteagro	Colinas Náutica
Activos	6.286	2.164	340
Importe neto de la cifra de negocios	824	289	0
Resultado neto	(1.260)	(552)	(86)

Dichas escisiones han supuesto una reducción en las reservas en el Grupo por importe de 6.474 miles de euros, consecuencia de la aportación que las mismas habían realizado al Grupo consolidado.

A estos efectos y, a pesar de que las sociedades escindidas están participadas por algunos accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., no se incluyen dentro del perímetro de consolidación del Grupo GMP al no cumplir los requisitos al respecto indicados por el Código de Comercio para su consolidación.

Entradas en el perímetro de consolidación

Con fecha 1 de julio de 2014, se adquirió el 100% de las participaciones de la sociedad Pinea Hills, S.L., sociedad cuyos accionistas eran los mismos accionistas que los del Grupo GMP, por un importe de 3 miles de euros más el importe de un crédito concedido por GMP que se encontraba pendiente de cobro. El valor razonable de los activos netos adquiridos no difiere del precio de compra de la sociedad participada, no siendo significativos a efectos del Grupo consolidado.

Asimismo, Pinea Hills, S.L. mantiene inversiones en las siguientes sociedades del Grupo: Colinas Green Golf, S.L. (25%), Colinas Golf Residencial, S.L. (11,5%) y Campoamor Sun&Beach, S.L. (25%). Con la adquisición de Pinea Hills, S.L., el Grupo ha adquirido los intereses minoritarios de estas sociedades siendo los socios externos a 31 de diciembre de 2014 cero.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2014 de la Sociedad Dominante formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Ejercicio 2014
A resultados de ejercicios anteriores	(14.476)
Total	**(14.476)**

Limitaciones relativas a la distribución de dividendos de la Sociedad Dominante

La Sociedad Dominante está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, las Sociedad deberá distribuir como dividendos:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

4. Principales políticas contables

4.1. Adopción de nuevas normas e interpretaciones emitidas

Durante el ejercicio 2014 han entrado en vigor las siguientes normas e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio 2014, ya adoptadas por la Unión Europea, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de aplicación obligatoria en el ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2014:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones:		**Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:**
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicada en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014 (1)
Sociedades de inversión: Modificación a NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (publicada en octubre de 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedades de inversión.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de

en diciembre de 2011)	financieros de NIC 32.	2014
Modificaciones a NIC 36 – Desgloses sobre el importe recuperable de activos no financieros (publicada en mayo de 2013)	Clarifica cuando son necesarios determinados desgloses y amplia los requeridos cuando el valor recuperable está basado en el valor razonable menos costes de ventas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificaciones a NIC 39 - Novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas (publicada en junio de 2013)	Las modificaciones determinan, en qué casos y con qué criterios, la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

(1) La Unión Europea retrasó la fecha de aplicación obligatoria en un año. La fecha de aplicación original del IASB era el 1 de enero de 2013.

La aplicación de estas nuevas normas y modificaciones no han tenido impactos significativos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros resumidos consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones:		**Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de:**
Aprobadas para su uso en la Unión Europea		
IFRIC 21 Gravámenes (publicada en mayo de 2013)	Interpretación sobre cuando reconocer un pasivo por tasas o gravámenes que son condicionales a la participación de la entidad en una actividad en una fecha especificada	17 de junio de 2014 (1)
Modificación de NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013)	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo periodo en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos.	1 de julio de 2014
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 y Ciclo 2011-2013 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de julio de 2014
No aprobadas para su uso en la Unión Europea		
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores de una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de puesta en equivalencia en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá la puesta en equivalencia en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 16 y NIC 41: Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016

(1) La Unión Europea ha endosado el IFRIC 21 (Boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB (1 de enero de 2014) por el 17 de junio de 2014.

En la preparación de las cuentas anuales no se ha aplicado anticipadamente ninguna norma que se encuentre pendiente de adopción por la Unión Europea. El Grupo está evaluando el impacto de estas nuevas normas contables.

4.2. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, han sido las siguientes:

a) Combinaciones de negocio y fondo de Comercio

La fecha de incorporación al perímetro de consolidación es aquella en la que se produce el control efectivo que normalmente coincide con la fecha de adquisición.

La adquisición por parte de la Sociedad Dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores, la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Los activos y pasivos de las sociedades y subgrupos adquiridos se registran en el balance consolidado por su valor razonable aflorando los correspondientes impuestos diferidos. No obstante, de acuerdo con la normativa, la valoración citada, así como las asignaciones a las diferentes partidas de activos y pasivos realizadas inicialmente pueden ser revisadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, siempre y cuando haya nuevos datos a considerar.

El fondo de comercio se reconoce por la diferencia positiva entre el coste de adquisición y el porcentaje de la dominante sobre el neto patrimonial de la sociedad dependiente, ajustado por la puesta a valor razonable de los activos y pasivos netos de impuestos, salvo que se reconozca igualmente la parte proporcional de los intereses minoritarios en dicho valor razonable.

No forman parte del coste de la combinación los gastos relacionados con la emisión de instrumentos financieros de patrimonio o de los pasivos financieros entregados a cambio de los elementos adquiridos.

Asimismo, no forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos conceptos se imputan directamente en la cuenta de resultados.

En el caso que la toma de control de una combinación de negocios se realice por etapas en más de una transacción (compras sucesivas), el fondo de comercio de cada una de ellas se trata de forma separada, reconociéndose en el resultado del ejercicio la puesta a valor razonable, a la fecha de la toma de control, correspondiente a las participaciones anteriores a dicha toma de control.

Una vez se ostenta el control de una participada, la diferencia entre el importe de cualquier compra adicional y el valor en libros de la participación, diferencia conocida como fondo de comercio, se lleva contra el patrimonio neto.

El fondo de comercio no se amortiza, sin embargo, se somete como mínimo en el cierre de cada ejercicio a un test de deterioro con objeto de registrarlo al menor de su valor razonable, estimado en base a los flujos de caja esperados, o del coste de adquisición, disminuido en su caso por los deterioros experimentados en ejercicios precedentes.

b) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

El Grupo amortiza sus bienes en la vida útil de los elementos de inmovilizado. El método lineal es el único aplicado:

	%
Derechos de uso	5
Aplicaciones informáticas	25 – 33

c) Inmovilizado material

Todos los elementos de constituyen el inmovilizado material se valoran inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo, de acuerdo con NIC 23. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

Con posterioridad a su reconocimiento como activo, las clases de activos registradas bajo los epígrafes terrenos, construcciones e instalaciones técnicas se valoran por el modelo revalorizado, los restantes elementos de inmovilizado material se valoran por el modelo del coste. Del mismo modo, y como parte integrante del inmovilizado material, se incluyen los inmuebles empleados por el Grupo para desarrollar su actividad (uso propio) en sintonía con NIC 16.

Los elementos valorados por el modelo revalorizado, se valoran posteriormente por su valor revalorizado, que es su valor razonable, en el momento de la revalorización, menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido. Las revalorizaciones se harán con suficiente regularidad por expertos independientes, para asegurar que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes para todo el inmovilizado excepto para los inmuebles de uso propio, han sido realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual.

El inmueble destinado al uso propio sito en calle Luchana 23 de Madrid se ha valorado de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Dichos estándares se mencionan de forma más amplia en la norma de Inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.2.d).

La frecuencia de las revalorizaciones depende de los cambios que experimenten los valores razonables de los elementos de inmovilizado material que se estén revalorizando. Cuando el valor razonable del activo revalorizado difiera significativamente de su importe en libros, es necesaria una nueva revalorización.

Si se incrementa el importe en libros de un activo como consecuencia de una revalorización, este aumento se reconoce directamente en otro resultado global y acumulado en el patrimonio neto, bajo el encabezamiento de la reserva de revalorización. Sin embargo, el incremento se reconoce en el resultado del ejercicio en la medida en que suponga una reversión de una disminución por devaluación del mismo activo, que fue reconocida previamente en resultados.

Cuando se reduzca el importe en libros de un activo como consecuencia de una revalorización, tal disminución se reconoce en el resultado del ejercicio. Sin embargo, la disminución se reconoce en otro

resultado global, en la medida en que exista saldo acreedor en la reserva de revalorización en relación con ese activo. La disminución reconocida en otro resultado global reduce el importe acumulado en el patrimonio neto con el encabezamiento de la reserva de revalorización.

La reserva de revalorización de un elemento del inmovilizado material incluida en el patrimonio neto se transfiere directamente a la cuenta de reservas por ganancias acumuladas, cuando se da de baja en cuentas al activo.

Las clases de activo sujetos al modelo del coste se valora posteriormente por su coste menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor

El Grupo amortiza el inmovilizado material valorado por el método del coste siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Maquinaria y mobiliario de oficina	10
Equipos proceso de información	25
Elementos de transporte	16

d) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del periodo y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler o bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de periodo en que se producen. Dichos resultados no se incluyen en el resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con las operaciones ordinarias.

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe "Resultado por variación del valor del mercado de los activos" del estado de resultado integral consolidado. En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrara incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina en cada cierre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado de forma que, al cierre de cada periodo, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield")

estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un método residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

Respecto a las valoraciones realizadas por expertos independientes para las inversiones inmobiliarias de Colinas Golf Residencial, S.L., han sido realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2014, calculado en función de las valoraciones realizadas por Savills y Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (TINSA), valorador independiente contratado por el Grupo, asciende a 1.197.866 miles de euros (véase Nota 7) (1.116.684 miles de euros en 2013).

e) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamiento financiero

En las operaciones de arrendamiento financiero el Grupo actúa exclusivamente como arrendatario. En el balance consolidado adjunto se reconoce el coste de los activos arrendados del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe. Dicho importe será el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de las cantidades mínimas acordadas, incluida la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio. No se incluyen en su cálculo las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador. La carga financiera total del contrato se imputa a la cuenta de resultados del ejercicio en que se devenga, aplicando el método del tipo de interés efectivo. Las cuotas de carácter contingente se reconocen como gasto del ejercicio en que se incurren.

Al final del arrendamiento financiero las sociedades del Grupo ejercen la opción de compra, no existiendo en los contratos ningún tipo de restricción al ejercicio de dicha opción. Tampoco existen pactos de renovación en la duración de los contratos ni actualizaciones o escalonamiento de precios.

Estos activos se amortizan linealmente en función de su vida útil estimada.

Arrendamiento operativo

Como arrendatario el Grupo imputa a la cuenta de resultados en el ejercicio en que se devengan los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo.

Cuando el Grupo actúa como arrendador los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan a la cuenta de resultados en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se trata como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

f) Existencias

Este epígrafe del balance de situación recoge los activos que el Grupo:

1. Mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio,
2. Tiene en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
3. Prevé consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros derivados de su financiación durante la ejecución de las obras, o su valor de realización, si éste fuera menor. Al comienzo de las obras de la promoción, el coste activado en los terrenos se traspasa a promociones en curso, comenzando el desarrollo de la misma.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. Se transfiere de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción haya finalizado en el ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción así como aquellos asociados con su financiación, siempre y cuando la duración de la obra sea superior al año y los gastos financieros estén específicamente identificados para la obra en desarrollo. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

El coste de los terrenos y solares y las obras en curso se ajusta a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente. Asimismo, las promociones inmobiliarias se presentan por el coste minorado, en su caso, por la provisión necesaria para reducir aquéllas a su valor estimado de realización.

Sin embargo, en caso de que el Grupo concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre sus existencias, se dan de baja de los estados financieros consolidados reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siento esta pérdida reversible.

El valor en libros de las existencias de la sociedad del grupo Gmp Nueva Residencial, S.A., se ha corregido al 31 de diciembre de 2014, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor razonable asignado por el experto independiente en su tasación (véase Nota 11).

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual.

g) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio desarrolladas en la NIC 32 "Instrumentos financieros: Presentación".

Los instrumentos financieros se reconocen cuando el Grupo se convierte a una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

A efectos de su valoración, los instrumentos financieros se clasifican en las categorías de activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, separando aquellos designados inicialmente de aquellos mantenidos para negociar, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta y pasivos financieros a coste amortizado. La clasificación en las categorías anteriores se efectúa atendiendo a las características del instrumento y a las intenciones del Grupo en el momento de su reconocimiento inicial.

Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el estado de situación financiera consolidado cuando se lleva a cabo su adquisición, registrándose inicialmente a su valor razonable. Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

1. Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de entregas de efectivo o del suministro de bienes o la prestación de servicios cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

2. Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.

3. Activos financieros mantenidos para la venta (otros activos financieros): se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

4. Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por el Grupo para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Los préstamos y partidas a cobrar se registran inicialmente por el valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles y posteriormente, se valoran por su coste amortizado. El Grupo tiene constituidas provisiones para hacer frente a los riesgos de incobrabilidad. Estas provisiones están calculadas atendiendo a la probabilidad de recuperación de la deuda en función de su antigüedad y de la solvencia del deudor. Al 31 de diciembre de 2014 el valor razonable de estos activos, no difiere significativamente del valor por el que figuran registrados en el estado de situación financiera consolidado.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se pone de manifiesto, el reconocimiento de este deterioro se registra en la cuenta de resultados consolidada.

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado. Los pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

1. Préstamos bancarios y otros préstamos: los préstamos obtenidos de entidades bancarias y otras entidades prestamistas, se registran por el importe recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran al coste amortizado. Los gastos financieros se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de resultados consolidada utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del pasivo en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

2. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar: las cuentas a pagar originadas por operaciones de tráfico se registran inicialmente a valor razonable y, posteriormente, son valoradas a coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio Neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio

propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2014, y tras la entrada de Euro Cervantes SOCIMI, S.A en el accionariado, la Sociedad Dominante no mantiene acciones propias. Con fecha 5 de agosto de 2014, como consecuencia de la escisión mercantil de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A a favor de la sociedad Aurentia Invest, S.L. se produjo una reducción de capital en la que se amortizaron 8.943 acciones propias. Posteriormente, con fecha 1 de octubre de 2014, la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A procedió a la adquisición de las 187.923 acciones propias restantes por un importe de 61.507 miles de euros de lo que 40.779 miles de euros se encuentran pendientes de cobro. El valor actual del importe pendiente de cobro, actualizado a una tasa de descuento del 4,23% asciende a 37.209 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo, registrándose el efecto financiero de esta actualización por importe de 3.570 miles de euros en el epígrafe de reservas voluntarias del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias valoradas por un importe de 68.629 miles de euros, que en el balance representaba el 11,57% del total de acciones de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza el Grupo la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Los derivados se reconocen en balance por su valor de mercado como otros activos o pasivos financieros.

El valor de mercado, también llamado valor razonable de acuerdo con la NIIF 13, es el importe neto que el Grupo tendría que pagar o recibir en el caso de que se cancelara el derivado en la fecha de valoración, y equivale a la diferencia entre el valor actual de los cobros y de los pagos futuros acordados entre el Grupo y las entidades financieras de acuerdo con el derivado contratado.

En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se incluye el riesgo de crédito o impago, el riesgo de liquidez y cualquier otro que dos partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua tendrían en cuenta para establecer el importe de liquidación de un pasivo.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable de acuerdo con la NIC 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración", deben ser designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento o cancelación de la operación cubierta. Cuando se cancela o vence la operación cubierta, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los derivados no son considerados contablemente de cobertura si no superan el test de efectividad, el cual exige que los cambios de valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta, directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento derivado de cobertura. Cuando esto no ocurre los cambios de valor de los instrumentos catalogados como no cobertura se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en

su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

h) *Técnicas de valoración e hipótesis aplicables para la medición del valor razonable*

Los valores razonables de los activos y pasivos financieros se determinan de la siguiente forma:

- Los valores razonables de activos y pasivos financieros con los términos y condiciones estándar y que se negocian en los mercados activos y líquidos se determinan con referencia a los precios cotizados en el mercado.

- El valor razonable de otros activos financieros y pasivos financieros (excluidos los instrumentos derivados) se determinan de acuerdo con los modelos de valoración generalmente aceptados sobre la base de descuento de flujos de caja utilizando los precios de transacciones observables del mercado y las cotizaciones de contribuidores para instrumentos similares.

- Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés se calcula actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los tipos de interés implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos "swap" a largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo mediante fórmulas de valoración de opciones, de los valores razonables de límites superiores e inferiores ("caps" y "floors").

Asimismo en la valoración de los instrumentos financieros derivados, ha de eliminarse eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz. Adicionalmente, con la adopción de la NIIF 13, el riesgo inherente requiere incluir en la valoración de los derivados, el riesgo de crédito de las partes que participan en el contrato, tanto el riesgo propio como de la contraparte. La metodología aplicada por el Grupo ha sido la del descuento de flujos considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo propio del Grupo.

Los instrumentos financieros valorados con posterioridad a su reconocimiento inicial a valor razonable, se clasifican en niveles de 1 a 3 basados en el grado en que el valor razonable es observable.

- Nivel 1: son aquellos referenciados a precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: son aquellos referenciados a otros "inputs" (que no sean los precios cotizados incluidos en el nivel 1) observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

- Nivel 3: son los referenciados a técnicas de valoración, que incluyen "inputs" para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables ("inputs" no observables).

Los activos y pasivos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2014 valorados a valor razonable son los siguientes:

	Miles de Euros			
	Valor 31/12/2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos/Pasivos financieros contabilizados a valor razonable	86.909	-	86.909	-
Derivados – valor neto (Nota 10)	86.909	-	86.909	-

	Miles de Euros			
	Valor 31/12/2013	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos/Pasivos financieros contabilizados a valor razonable	**87.334**	**-**	**87.334**	**-**
Derivados – valor neto (Nota 10)	87.334	-	87.334	-

Adicionalmente, en la Nota 7 se incluye información relativa a la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, conforme a las técnicas de valoración que se describen en dicha Nota.

i) **Resultado por acción**

A los efectos de la NIC 33, el resultado básico por acción se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad Dominante en cartera de las sociedades del Grupo. Por su parte, el resultado por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad Dominante. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período.

Habida cuenta que el ámbito de aplicación de la NIC 33 es estados financieros consolidados cuya sociedad controladora cumpla uno de los siguientes requisitos:

- Acciones ordinarias o acciones ordinarias potenciales negociadas en un mercado público (ya sea una bolsa de valores nacional o extranjera, o un mercado no organizado, incluyendo los mercados locales y regionales), o
- Acciones que se registren, o estén en proceso de registrar, sus estados financieros en una comisión de valores u otra organización reguladora, con el fin de emitir algún tipo de instrumento en un mercado público.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 el resultado básico por acción coincide con el diluido por no darse estas circunstancias.

j) Distribuciones a accionistas

Los dividendos son en efectivo y se reconocen como una reducción de patrimonio neto en el momento en el que tiene lugar su aprobación por la Junta General de Accionistas.

La Sociedad Dominante está acogida al régimen especial de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria. Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI que hayan optado por el régimen fiscal especial, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

Por otro lado, tal y como indica la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, la Sociedad Dominante deberá distribuir como dividendos:

- El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009.

- Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de la Ley 11/2009, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 2 del artículo 3 de la Ley 11/2009,

afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, estos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido. La obligación de distribuir, no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la Sociedad no tributara por el régimen fiscal especial establecido en dicha Ley.

- Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos. Cuando la distribución de dividendos se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido aplicado el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente en la forma descrita anteriormente.

k) Efectivos y otros medios líquidos equivalentes

El Grupo clasifica en este epígrafe el efectivo y aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en efectivo, siendo el plazo de la inversión inferior a tres meses, y que no están sujetos a un riesgo relevante de cambios en su valor. Los intereses asociados a estas operaciones se registran como ingresos a medida que se devengan, y aquéllos que al cierre del ejercicio están pendientes de vencimiento se incluyen en el estado de situación financiera consolidado incrementando el saldo de este epígrafe.

l) Impuestos sobre beneficios

Régimen general- sociedades dependientes de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliaria SOCIMI, S.A.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que cada sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio cuya amortización no es deducible a efectos fiscales o del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias, sólo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas, diferencias temporarias y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las sociedades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura.

En el ejercicio 2008 la Sociedad se acogió al régimen de tributación de Grupos de sociedades, de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, siendo GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. la Sociedad Dominante del Grupo. Sin embargo, con motivo de la entrada de GMP en régimen de

SOCIMI, el Grupo fiscal ha sido disuelto, lo que ha implicado el reparto los beneficios y deudas fiscales a cada una de las entidades que conformaban el grupo. En este sentido, las bases imponibles negativas (BINs) que poseía el Grupo en ese momento, y que se encontraban registrados como activos diferidos de la Sociedad, han sido asignadas a las sociedades individuales que las generaron.

Adicionalmente se publicó la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 la cual fija el tipo impositivo al que se tributará en el 28% para el ejercicio 2014 y 25% para los ejercicios siguientes, los Administradores procedieron a la adaptación, con efecto 1 de enero de 2014, de dichos impuestos diferidos a los nuevos tipos impositivos vigentes.

En este sentido, y tras la asignación de las BINs a las sociedades individuales que las generaron, cada sociedad el Grupo ha reevaluado la recuperabilidad de sus impuestos diferidos, habiendo revertido la práctica totalidad de los que se habían reconocido al 31 de diciembre de 2013 (a excepción de los correspondientes a Colinas Golf Residencial, S.L. e In-Plania, S.L.), al no existir evidencia de que, cada una de las sociedades individuales, vayan a producir suficientes ganancias fiscales que puedan recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años.

De esta forma, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen SOCIMI - GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliaria SOCIMI, S.A.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI, tras su modificación por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 0 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, siempre que se cumplan determinados requisitos. Entre ellos, merece la pena destacar la necesidad de que su activo, al menos en un 80 por ciento, esté constituido por inmuebles urbanos destinados al arrendamiento y adquiridos en plena propiedad o por participaciones en sociedades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de resultados, españolas o extranjeras, coticen o no en mercados organizados. Igualmente, las principales fuentes de rentas de estas entidades deben provenir del mercado inmobiliario, ya sea del alquiler, de la posterior venta de inmuebles tras un periodo mínimo de alquiler o de las rentas procedentes de la participación en entidades de similares características. No obstante, el devengo del Impuesto se realiza de manera proporcional a la distribución de dividendos. Los dividendos percibidos por los socios estarán exentos, salvo que el perceptor sea una persona jurídica sometida al Impuesto sobre Sociedades o un establecimiento permanente de una entidad extranjera, en cuyo caso se establece una deducción en la cuota íntegra, de manera que estas rentas tributen al tipo de gravamen del socio. Sin embargo, el resto de rentas no serán gravadas mientras no sean objeto de distribución a los socios.

Tal y como establece la Disposición transitoria novena de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), la entidad estará sometida a un tipo de gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior a un 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. En este sentido, el Grupo tiene establecido el procedimiento a través del cual se garantiza la confirmación por parte de los accionistas de su tributación procediendo, en su caso, a retener el 19% del importe del dividendo distribuido a los accionistas que no cumplan con los requisitos fiscales mencionados anteriormente.

En este contexto, y considerando el régimen de SOCIMI en el que se encuentra la Sociedad Dominante desde el 1 de enero de 2014, la Sociedad Dominante ha procedido a revertir la totalidad de los impuestos diferidos al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se vayan a producir desinversiones futuras de activos que puedan tributar y recuperar los impuestos diferidos que mantenía registrados hasta el 31 de diciembre de 2013 en un periodo inferior a 10 años.

El Grupo no ha repartido dividendos a sus accionistas.

m) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

La actividad principal de las sociedades que forman el Grupo es la adquisición y arrendamiento de inmuebles. Los ingresos ordinarios del Grupo provienen del arrendamiento a terceros de estas inversiones inmobiliarias.

Los ingresos ordinarios derivados del arrendamiento de las inversiones inmobiliarias, se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre cuando el resultado de la transacción puede ser estimado con fiabilidad. Los ingresos por arrendamientos del Grupo son reconocidos por las sociedades de forma mensual de acuerdo a las condiciones y cantidades pactadas en los diferentes contratos con los arrendatarios. Estos ingresos sólo son reconocidos cuando pueden ser valorados con fiabilidad y es probable que se reciban los beneficios económicos derivados del arrendamiento.

En el caso de prestaciones de servicios cuyo resultado final no puede ser estimado con fiabilidad, los ingresos sólo se reconocen hasta el límite de los gastos reconocidos que son recuperables.

Los gastos de comunidad que se re-facturan a los arrendatarios se presentan como otros ingresos de explotación.

El reconocimiento de los ingresos por ventas inmobiliarias se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, el Grupo sigue el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida que, generalmente, coincide con la fecha de escrituración.

Los ingresos por venta de terrenos y solares se reconocen en el momento de transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, que normalmente coincide con la escrituración y traspaso de la propiedad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y, los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

n) Provisiones y contingencias

El Grupo en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas diferencia entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor del 50%. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos. El Grupo entiende que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La tipología de provisiones que recogen las cuentas anuales consolidadas corresponden a:

1) Provisiones para impuestos por el importe estimado de litigios y otras posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

2) Provisiones por el importe estimado de los distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo con origen en el desarrollo habitual de sus actividades.

Los asesores legales del Grupo así como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

o) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido y se crean expectativas válidas en terceros. En las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se han registrado provisiones significativas por este concepto.

p) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

q) Estados de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades tipicas del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

r) Activos y pasivos corrientes

El Grupo presenta el estado de situación financiera consolidado clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplan los siguientes criterios:

- Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doces meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o el Grupo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los instrumentos financieros derivados, que no se mantienen con fines de negociación, se clasifican como corrientes o no corrientes atendiendo al plazo de vencimiento o de liquidación periódica de los mismos.

Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Existencias (véase Nota 11)	40.169	50.211
Total activos corrientes	**40.169**	**50.211**

5. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Variación de perímetro (Nota 2.8)	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Derechos de uso	6.339	-	(301)	-	6.038
Otro inmovilizado	1.052	-	-	80	1.132
Total coste	**7.391**	**-**	**(301)**	**80**	**7.170**
Amortización acumulada-					
Derechos de uso	(4.226)	(374)	63	-	(4.537)
Otro inmovilizado	(730)	(93)	-	-	(823)
Total amortización acumulada	**(4.956)**	**(467)**	-	-	**(5.360)**
Valor neto	**2.435**	**(467)**	**(238)**	**80**	**1.810**

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Traspasos	Saldo Final
Coste-				
Derechos de uso	6.339	-	-	6.339
Otro inmovilizado	918	59	75	1.052
Total coste	**7.257**	**59**	**75**	**7.391**
Amortización acumulada-				
Derechos de uso	(3.469)	(757)	-	(4.226)
Otro inmovilizado	(679)	(51)	-	(730)
Total amortización acumulada	**(4.148)**	**(808)**	-	**(4.956)**
Valor neto	**3.109**	**(749)**	**75**	**2.435**

El epígrafe de "Derechos de uso" corresponde, principalmente, a la opción de uso del terreno sobre el que se asienta el centro comercial que explota en Valencia la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. La duración del contrato sobre el terreno es de 50 años. En contraprestación de este derecho existen compromisos de pago por importe total de 1.388 miles de euros (1.791 miles de euros en 2013) en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente (Nota 16.1.b).

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizado ascendía a 683 miles de euros (587 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

6. Inmovilizado material

El detalle de los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2013 en este epígrafe es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Variación de perímetro (Nota 2.8)	Saldo Final
Valor revalorizado-						
Terrenos	9.037	-	-	-	1.784	10.821
Construcciones	22.495	71	-	95	(540)	22.121
Instalaciones	2.436	87	-	-	(505)	2.018
Coste-						
Maquinaria	487	-	-	-	(46)	441
Otras instalac., utillaje y mobiliario	945	99	-	403	(28)	1.419
Equipos proceso información	544	6	-	4	(79)	475
Elementos de transporte	768	1	(43)	-	(713)	13
Total coste	**36.712**	**264**	**(43)**	**502**	**(127)**	**37.308**
Amortización acumulada elementos a valor revalorizado-						
Amortización de construcciones	(3.096)	(738)	-	-	467	(3.367)
Amortizacion de instalaciones	(960)	(157)	-	-	412	(705)
Amortización acumulada elementos a coste-						
Amortizacion de maquinaria	(294)	(90)	-	-	33	(351)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(417)	(92)	-	-	5	(504)
Amortización de equipos proceso información	(381)	(46)	-	-	(3)	(430)
Amortización de elementos de transporte	(582)	(6)	43	-	541	(4)
Total amortización acumulada	**(5.730)**	**(1.129)**	**43**	**-**	**1.455**	**(5.361)**
Deterioros (Nota 19.6)	(16.169)	-	1.244	-	1.621	(13.304)
Ajuste por revalorización (Nota 14.5)	5.816	-	(1.000)	-	-	4.816
Valor neto	**20.629**	**(865)**	**244**	**502**	**2.949**	**23.459**

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Valor revalorizado-					
Terrenos	9.037	-	-	-	9.037
Construcciones	22.483	12	-	-	22.495
Instalaciones	2.398	38	-	-	2.436
Coste-					
Maquinaria	487	-	-	-	487
Otras instalac., utillaje y mobiliario	935	10	-	-	945
Equipos proceso información	420	124	-	-	544
Elementos de transporte	773	12	(17)	-	768
Total coste	**36.533**	**196**	**(17)**	**-**	**36.712**
Amortización acumulada elementos a valor revalorizado-					
Amortización de construcciones	(2.307)	(789)	-	-	(3.096)
Amortizacion de instalaciones	(758)	(202)	-	-	(960)
Amortización acumulada elementos a coste-					
Amortizacion de maquinaria	(201)	(93)	-	-	(294)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(364)	(53)	-	-	(417)
Amortización de equipos proceso información	(337)	(44)	-	-	(381)
Amortización de elementos de transporte	(532)	(67)	17	-	(582)
Total amortización acumulada	**(4.499)**	**(1.248)**	**17**	**-**	**(5.730)**
Deterioros (Nota 19.6)	(12.006)	(4.163)	-	-	(16.169)
Ajuste por revalorización (Nota 14.5)	6.369	-	(553)	-	5.816
Valor neto	**26.397**	**(5.215)**	**(553)**	**-**	**20.629**

El Grupo valora las clases de activos "Terrenos", "Construcciones" e "Instalaciones" por el método de revalorización, es decir, el valor razonable. Los restantes elementos que componen el inmovilizado material se valoran a valor de coste. Esto ha supuesto el registro de un importe de 4.816 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 (5.816 miles de euros en 2013) como reservas de revalorización dentro del patrimonio neto del Grupo. La variación del valor revalorizado en el ejercicio 2014 incluye un importe de 255 miles de euros correspondiente a la reversión de los impuestos diferidos activados hasta la entrada en régimen de SOCIMI de la Sociedad Dominante.

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Edificios" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad Dominante por importes respectivos, sin considerar su revalorización, de 960 miles de euros en 2014 (866 miles de euros en 2013), con una amortización acumulada de 194 miles de euros (187 miles de euros en 2013).

El Grupo finalizó en ejercicios anteriores el desarrollo de un complejo turístico residencial con un campo de golf, un beach club y la primera fase de la construcción de viviendas en Campoamor (Alicante), así como de algunas viviendas adicionales a esta primera fase en parcelas colindantes. Dichas viviendas, situadas junto al campo de golf, ascendieron a 124 viviendas y 13 viviendas, respectivamente, y están 132 vendidas y 5 alquiladas. Asimismo, en 2014 se terminaron de construir 9 villas adicionales llamadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido 2 al 31 de diciembre de 2014. En el epígrafe "Terrenos" está registrado el valor del 9,57% del terreno sito en la Hacienda denominada "Las Colinas Golf II" (antigua finca "Lo Sastre"), en el término Municipal de La Orihuela, con una superficie de 318,54 hectáreas. Sobre este terreno se construyó un campo de golf que posee una de las sociedades dependientes del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2013 el Grupo canceló las hipotecas con las entidades Banco Santander, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A que gravaban la parcela sobre la que se asientan estos activos, así como la urbanización registrada en el epígrafe de "Existencias"(véase Nota 16).

Adicionalmente a lo anterior, dentro del epígrafe de "Terrenos" se encuentra el terreno sobre el que se ha desarrollado el Beach Club para el mismo complejo, cuyo valor en libros asciende a 4.593 miles de euros sobre el que no existe ninguna hipoteca.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han capitalizado gastos financieros, siendo el importe activado acumulado de ejercicios anteriores por este concepto de 1.157 miles de euros.

Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (Tinsa), tasadores independientes, no vinculados al Grupo, ha realizado al 31 de diciembre de 2014 una tasación del campo de golf, del restaurante y la tienda de la sociedad del grupo Colinas Green Golf, S.L., así como de la parcela y del beach club de la sociedad del grupo Campoamor Sun and Beach, S.L., todos ellos incluidos dentro del epígrafe de inmovilizado material, ascendiendo el valor razonable de los activos mencionados en primer lugar a 9.914 miles de euros y 4.593 miles de euros en el caso de los activos de Campoamor Sun and Beach. Asimismo se ha tasado el inmueble destinado a uso propio y localizado en Luchana 23 cuyo importe asociado al inmovilizado material es de 6.749 miles de euros.

El valor razonable de los activos anteriores ha producido un registro de deterioro de 13.304 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (16.169 miles de euros en 2013) y 4.816 miles de euros de incremento de valor por aplicación del valor revalorizado (5.816 miles de euros en 2013), en función de si el valor razonable es superior o inferior al valor neto contable.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Todo el inmovilizado material propiedad del Grupo está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2014 asciende a 626 miles de euros (950 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2014 y 2013, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2013	**1.116.684**
Adiciones del ejercicio	42.513
Bajas del ejercicio	(21.520)
Variaciones del perímetro de consolidación (Nota 2.4.)	(4.640)
Traspasos del ejercicio	8.599
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	60.630
Saldos al 31 de diciembre de 2014	**1.202.266**

Ejercicio 2013:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2013	**1.189.214**
Adiciones del ejercicio	2.200
Traspasos del ejercicio	1.087
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	(75.817)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	**1.116.684**

Las inversiones inmobiliarias se presentan valoradas a valor razonable a excepción de 4.400 miles de euros correspondiente a la reserva para la adquisición, que se ha hecho efectiva en 2015, del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA (véase Nota 22). El importe del beneficio registrado en la cuenta de resultados por la valoración a valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a 60.630 miles de euros en el ejercicio 2014 y pérdidas de 75.817 miles de euros en el ejercicio 2013.

Las altas del ejercicio 2014 se corresponden, principalmente, con la adquisición de un edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 61 propiedad de Altadis, S.A. por un precio de 30.000 miles de euros.

Asimismo se incluyen anticipos y obras en curso por importe de 11.242 miles de euros (767 miles de euros en 2013) de las remodelaciones que se están llevando a cabo en el inmueble de Eloy Gonzalo así como a trabajos de reforma realizados en Luchana 23, Castellana 81, Iberiamart y Parque Norte. También se incluye un anticipo de inversiones inmobiliarias por importe de 4.400 miles de euros por la reserva para la adquisición, que se ha hecho efectiva en 2015, del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA (véase Nota 22).

Por su parte, las bajas del ejercicio se corresponden con la venta del edificio Vía de los Poblados. El valor de mercado de este edificio a la fecha de su venta ascendía a 21.520 miles de euros. El mencionado edificio se ha vendido por 19.677 miles de euros (neto del impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana por importe de 583 miles de euros), habiendo reevaluado su valor razonable con anterioridad a su venta, por lo que no se ha generado ningún resultado por la venta del edificio.

Los importes reflejados en variaciones de perímetro corresponden a la escisión mercantil de una sociedad dependiente que tenía en propiedad un edificio sito en la calle Hermosilla 11 en Madrid, indicado en la Nota 2.8.

Los traspasos del ejercicio 2014 se corresponden, principalmente, a la reclasificación de cinco viviendas terminadas sujetas a contratos de arrendamiento desde el ejercicio 2014 y que se encontraban registradas como existencias por importe de 8.800 miles de euros, por lo que se ha procedido a su clasificación como inversiones inmobiliarias.

Las altas del ejercicio 2013 registradas correspondieron principalmente a las remodelaciones y reformas que se han llevado a cabo en los edificios de Luchana 23, Castellana 81 e Iberiamart.

Las inversiones inmobiliarias clasificadas por tipo de activo son las siguientes:

	Miles de euros	
Tipo de Activo	2014	2013
Oficinas	1.112.681	1.031.675
Centros Comerciales	8.800	12.580
Viviendas	4.233	-
Terrenos	72.152	72.429
Total	1.197.866	1.116.684

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres solares en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid, un centro comercial en Valencia y viviendas destinadas a su arrendamiento.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos en los siguientes inmuebles (importes de su valor razonable en miles de euros):

	2014	2013
Complejo Parque Norte	137.140	122.389
Edificios Iberia Mart I y II	131.380	129.662
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	126.500	112.332
Complejo Castellana Norte	116.740	118.159
Terreno de Valdebebas	37.143	38.217
Edificio Puerto de Somport	40.380	40.769
Total	**589.283**	**561.528**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2014 a 572.970 miles de euros (575.396 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) (véase Nota 16).

Medición del valor razonable y sensibilidad

Todas las propiedades de inversión alquiladas o que estén previstas alquilar en régimen de arrendamiento operativo (segmento de negocio de patrimonio en renta) se clasifican como propiedades de inversión.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina anualmente tomando como referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo calculado en función de las tasaciones realizadas, por tasadores independientes no vinculados al Grupo, al 31 de diciembre de 2014 (Savills y TINSA) y 2013 (Savills) ascendía a 1.197.866 miles de euros y 1.116.684 miles de euros, respectivamente. Las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Respecto a las valoraciones realizadas por expertos independientes para las inversiones inmobiliarias de Colinas Golf Residencial, S.L., han sido realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue principalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

En cualquier caso, considerando la situación del mercado patrimonial, podrían ponerse de manifiesto diferencias significativas entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

Los honorarios pagados por el Grupo a las sociedades de valoración por las valoraciones a 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

	2014 (Miles de Euros)	20143 (Miles de Euros)
Por servicios de valoración	122	89
Total	**122**	**89**

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Desgloses sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias

El detalle de los activos a valor razonable y la jerarquía en la que están clasificadas las inversiones inmobiliarias es como sigue:

	Miles de euros 2014			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	1.197.866			1.197.866
Inversiones inmobiliarias				
Oficinas	1.112.681			1.112.681
Centros comerciales	8.800			8.800
Terrenos	72.152			72.152
Viviendas	4.233			4.233
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	1.197.866			1.197.866

	Miles de euros 2013			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Valoraciones a valor razonable recurrentes	1.116.684			1.116.684
Inversiones inmobiliarias				
Oficinas	1.031.675			1.031.675
Centros comerciales	12.580			12.580
Terrenos	72.429			72.429
Viviendas	-			-
Total activos valorados a valor razonable de forma recurrente	1.116.684			1.116.684

Durante el ejercicio no se han producido traspasos de activos entre los diferentes niveles.

Las principales hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable de los activos inmobiliarios han sido las siguientes:

	Rendimiento neto inicial (Net Initial Yield)	Tasa de descuento
Oficinas	5,83%	7%-9%
Centros Comerciales	6,62%	12%
Terrenos	(*)	12%-20%

(*) El método usado para la valoración de los terrenos es el método residual dinámico, por ello no se indica la información relativa al rendimiento neto inicial.

El efecto de la variación de 100 puntos básico en las tasas de rentabilidad exigida, calculadas como renta sobre el valor de mercado de los activos, en el activo consolidado y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, con respecto a las inversiones inmobiliarias clasificadas como patrimonio (oficinas y centros comerciales), sería el siguiente:

	Miles de Euros	
	Activo	Resultado neto Consolidado
Aumento de la tasa de rentabilidad en 100 puntos básicos	(107.290)	(107.290)
Disminución de la tasa de rentabilidad en 100 puntos básicos	157.590	157.590

Ubicación y uso:

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden al centro comercial Mercado de Campanar en Valencia, así como a los edificios de oficinas de, Luchana 23, Parque Norte, Castellana Norte, Iberia Mart, Génova 27, Hermosilla 3, Ayala 8, Alcalá 16, Castellana 81, Goya 14, Eloy Gonzalo y Puerto de Somport todos ellos situados en Madrid. La superficie bruta alquilable de los edificios de oficinas asciende a 253.287 m2 sobre rasante siendo su ocupación media del 92,06% (92,33% en 2013).

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2014 y 2013 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron a 66.970 miles de euros y 75.730 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados. Los gastos de explotación (sin dotaciones de amortización) por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en los ejercicios 2014 y 2013 a 29.578 miles de euros y 18.447 miles de euros, respectivamente.

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de tres de los edificios del Grupo (Castellana 81, Goya 14 y Alcalá 16), el Grupo debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos.

Por otro lado, con la entrada del nuevo inversor (véase Nota 1) se requiere de una mayoría cualificada en Consejo de Administración para la toma de decisiones calificadas como fundamentales.

8. Arrendamientos

Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo Consolidado tiene contratadas con los arrendatarios de edificios de oficinas las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2014	2013
Menos de un año	58.473	62.913
Entre uno y cinco años	153.109	143.805
Más de cinco años	69.674	52.289
Total	**281.256**	**259.007**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Grupo no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tiene el Grupo al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias, siendo, los ingresos ordinarios de los activos arrendados los que se detallan a continuación:

	Miles de euros	
Tipo de Activo	2014	2013
Oficinas	65.716	74.619
Centros Comerciales	1.144	1.111
Viviendas	110	-
Total	**66.970**	**75.730**

Los contratos de arrendamiento que el Grupo mantiene con sus clientes acuerdan una renta fija.

La ocupación de los inmuebles destinados al arrendamiento a 31 de diciembre de 2014 era la siguiente:

	2014 (% Ocupación)	2013 (% Ocupación)
Oficinas	92,35%	92,85%
Centros comerciales	83,65%	81.06%

El Grupo no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario. Siendo el importe de las cuotas de arrendamientos operativos reconocidas como gasto en el ejercicio 2014 asciende a 243 miles de euros (266 miles de euros en 2013), véase Nota 19.5.

9. Instrumentos financieros de activo

9.1 Categorías y vencimientos de activos financieros

El saldo de las cuentas del epígrafe "Activos financieros no corrientes" y "Activos financieros corrientes" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2014 y 2013:

	Miles de Euros			
	No corriente		Corriente	
	2014	2013	2014	2013
Valorados a coste amortizado				
- Préstamos y partidas a cobrar	45.614	15.607	8	1.743
- Fianzas	9.354	9.154	-	-
- Valores representativos de deuda	41	26	69.282	38.290
Valorados a coste				
- Otros activos financieros	-	639	-	-
Valorados a valor razonable				
- Derivados (véase Nota 10)	286	694	-	-
Total	**55.295**	**26.120**	**69.290**	**40.033**

Las variaciones derivadas de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2014 y 2013 han sido las siguientes:

Ejercicio 2014

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2013	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2014
Inversiones mantenidas al vencimiento	(212)	47	(165)
Otros activos financieros	(3.814)	(92)	(3.906)
Total deterioro	**(4.026)**	**(45)**	**(4.071)**

Ejercicio 2013

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2012	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2013
Inversiones mantenidas al vencimiento	(268)	56	(212)
Otros activos financieros	(3.158)	(656)	(3.814)
Total deterioro	**(3.426)**	**(600)**	**(4.026)**

La imputación del deterioro del ejercicio se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio.

a) Préstamos y partidas a cobrar

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2014 corresponde, por una parte, al crédito otorgado a la sociedad participada "Renta Gestión Fuencarral, S.L." por importe de 6.581 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (6.981 al 31 de diciembre de 2013) y a los intereses devengados pendientes de cobro. Por otra parte, se registra el importe pendiente de cobro al largo plazo por una obra realizada en el edificio de Génova 27, cuyo importe asciende a 907 miles de euros. El vencimiento de ambos créditos es en el largo plazo y devengan intereses de mercado.

Al cierre del ejercicio 2013 también se registraba un préstamo participativo a la sociedad Pinea Hills, S.L por importe de 2.083 miles de euros y a los intereses devengados pendientes de cobro por importe de 138 miles de euros. Dicho crédito se ha cancelado en el ejercicio 2014 mediante una ampliación de capital por compensación de créditos por parte de la Sociedad Dominante (véase Nota 20.2).

Por otra parte, dentro del importe del corto plazo, se registraba en 2013 la cuenta corriente mantenida con socios y administradores por importe de 1.569 miles de euros.

Asimismo, el Grupo presenta un crédito a largo plazo con su accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A de 37.209 miles de euros que corresponde al valor actual del importe pendiente de cobro por la venta con fecha 1 de octubre de 2014 de las 187.923 acciones propias que quedaban a dicha fecha (véase Nota 22).

b) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, el Grupo deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

c) Otros activos financieros

El importe registrado en esta partida al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde, principalmente, a la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L.", la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión asciende a 2.519 miles de euros y se encuentra deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2014 y 2013.

Asimismo en el ejercicio 2013, se incluían las participaciones de las sociedades S.A.T. Camposalinas sobre las que se poseía el 13% de participación y de S.A.T. Torremiguel sobre las que se posía el 25,27% de participación, a través de la filial Monteagro, S.A. Al 31 de diciembre de 2014 y tras la escisión de dicha sociedad (véase Nota 2.4.), el Grupo no mantiene participación alguna sobre las mencionadas sociedad.

Las provisiones asociadas a dichas participaciones se registran bajo el epígrafe de provisiones no corrientes del balance consolidado adjunto.

El detalle de estas participaciones es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de Euros			
Sociedad	Inversión	% Participación	Fondos Propios (*)	Resultado
Renta Gestión Fuencarral, S.L.	2.519	10%	(8.483)	2.894
Total participación	**2.519**			
Provisiones	**(3.906)**			

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
Sociedad	Inversión	% Participación	Fondos Propios (*)	Resultado
Renta Gestión Fuencarral, S.L.	2.519	10%	(11.378)	(4.996)
S.A.T. Camposalinas (**)	108	13%	3.588	137
S.A.T. Torremiguel (**)	531	25,27%	3.201	(27)
Total participación	**3.158**			
Provisiones	**(3.814)**			

(*) Incluye el resultado del año.
(**) Datos no auditados.

d) Valores representativos de deuda

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda a corto plazo" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 correspondía a imposiciones a plazo fijo realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

9.2 Participaciones puestas en equivalencia

El detalle del movimiento de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros			
	Saldo inicial	Resultado aportado en 2014	Otros	Saldo final
Renta Apartamentos, S.L.	2.000	(962)	(19)	1.019
	2.000	**(962)**	**(19)**	**1.019**

Ejercicio 2013

	Miles de euros		
	Saldo inicial	Resultado aportado en 2013	Saldo final
Renta Apartamentos, S.L.	731	1.269	2.000
	731	**1.269**	**2.000**

Los datos más significativos de la sociedad participada son los siguientes:

	Cifras en Miles de Euros	
	2014	2013
Denominación social	Renta Apartamentos, S.L.	
Domicilio social	C/ Avenida de la Albufera, 153 – Madrid	
% participación	20%	
Capital social	20.911	17.981
Reservas	(11.044)	(14.324)
Resultado	4.811	6.343
Patrimonio neto	5.096	10.000
Valor teórico participación	1.019	2.000

Los criterios contables de esta sociedad participada se han homogeneizado con el Grupo principalmente en lo que se refiere a la NIC 40 relacionada con Inversiones inmobiliarias, en base a la información facilitada por la sociedad participada.

9.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

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

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos. La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad Dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, era negativo en 86.909 miles de euros y 87.334 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2014 y 2013) de los valores razonables de los derivados registrados en Patrimonio Neto ("coberturas contables") ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del año 2015 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% en 2014):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2014	2013
+0.2% (incremento en la curva de tipos)	4.773	6.171
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	11.797	19.661
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(2.458)	(275)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, el Grupo estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable, y ser altamente efectivas tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Patrimonio Neto.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2014 y 2013) de los valores razonables de los derivados registrados en Resultados ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del año 2015 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% en 2014):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2014	2013
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	75	122
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	220	346
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(18)	(53)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran disminuciones de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que la sociedad tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos positivo ante subidas de

tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos positivo pero el valor temporal se vuelve más positivo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados disminuyen su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2014) y su impacto en la Cuenta de Resultados:

Sensibilidad	Miles de Euros
	2015
+50Pb (incremento Eur 3m)	(681)
+75Pb (incremento Eur 3m)	(556)
+100Pb (incremento Eur 3m)	(431)

Riesgo de liquidez

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales. El Grupo además no tiene necesidad de refinanciar su deuda principal a largo plazo hasta 2017.

Asimismo, el grado medio de ocupación de los activos arrendados (92,06% sobre superficie en alquiler con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2015.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos del Grupo en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran razonable, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2014 y que es el siguiente:

	Miles de Euros
	2014
Deuda bruta	801.206
Efectivo y otros medios equivalentes y Otros activos financieros corrientes	(178.251)
Derivados	86.909
Crédito Euro Cervantes SOCIMI	(67.277)
Endeudamiento financiero neto	**642.587**
Patrimonio Neto	**548.201**
Total capital (*)	**1.258.065**
Ratio de endeudamiento	**51,08%**

(*) Este importe es la suma de los siguientes conceptos: Patrimonio Neto, Endeudamiento financiero neto y Crédito Euro Cervantes Socimi.

Riesgo fiscal

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad Dominante se ha acogido al régimen fiscal especial de la Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Según lo establecido en el artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre de 2009, modificada por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre las SOCIMI, las sociedades que han optado por dicho régimen están obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses siguientes a la conclusión de cada ejercicio y pagarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

En el caso que la Junta de Accionistas de dichas sociedades no aprobase la distribución de dividendos propuesta por el Consejo de Administración, que ha sido calculada siguiendo los requisitos expuestos en la citada ley, no estarían cumpliendo con la misma, y por tanto deberán tributar bajo el régimen fiscal general y no el aplicable a las SOCIMIs.

10. Instrumentos financieros derivados

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En el ejercicio 2014 y 2013 los únicos derivados que el Grupo poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), el Grupo utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collars y combinaciones de opciones, el Grupo utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

A 31 de diciembre de 2014, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 286 miles de euros (694 miles de euros en 2013) y en el "Pasivo no corriente" 87.195 miles de euros (87.827 miles de euros en 2013), que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos de cobertura contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados. Al cierre del ejercicio 2013 también se registraban derivados en el "Pasivo corriente" por importe de 201 miles de euros.

Estos derivados se han clasificado como de nivel 2 según la jerarquía de cálculo establecida en la NIIF 7.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo, y vigentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y sus valores razonables a dicha fecha, son los siguientes:

Ejercicio 2014

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2014	Valor a 31/12/2014	A Resultados	A Reservas	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	Nocional Pte. 2017	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	4,15%-6,50%//6,5%-5,3%	25.000	279	953	(10)	25.000	-	-	Euribor 3 m
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	7	(273)	(188)	178.968	239.950	-	Euribor 3 m
			25.000	**286**	**680**	**(198)**	**203.968**	**239.950**	**-**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	312.014	(30.794)	58	(27.508)	357.936	479.900	481.773	Euribor 3 m
Swap	2016	4,47%	31.553	(1.686)	(791)	(1.686)	29.870	-	-	Euribor 3 m
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25%	107.413	(10.384)	175	21.032	107.353	45.882	45.882	Euribor 3 m
IRS	2014-2022	5%-3,6%//6%-75% 2,58%-4,60%	277.665	(44.331)	162	(17.718)	233.080	224.217	222.344	Euribor 3 m / 12 m
			728.645	**(87.195)**	**(396)**	**(25.880)**	**728.239**	**749.999**	**749.999**	
Total			**753.645**	**(86.909)**	**284**	**(26.078)**	**932.207**	**989.949**	**749.999**	

El impacto reflejado en la columna de reservas recoge el efecto de la reversión de los impuestos diferidos de cada derivado con motivo de la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI.

Ejercicio 2013

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2013	Valor a 31/12/2013	A Resultados	A reservas	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur 3m-0,55%	25.000	414	(139)	-	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	280	144	-	156.007	178.968	239.950	Euribor 3 meses
			25.000	**694**	**4**	**-**	**181.007**	**203.968**	**239.950**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	305.428	(30.673)	(490)	7.248	312.014	357.936	479.901	Euribor 3 meses
Swap	2016	4.47%	33.236	(2.862)	-	1.474	31.553	29.870	-	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7.25% 5%-3,6%//6%-75%	107.413	(11.498)	(72)	4.462	107.353	107.353	45.882	Euribor 3 meses
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	283.275	(42.794)	-	15.787	277.665	233.080	224.217	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	9.760	(162)	213	(162)	-	-	-	Euribor 3/12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	5.500	(39)	(376)	654	-	-	-	Euribor 3 meses
			744.612	**(88.028)**	**(724)**	**29.463**	**728.585**	**728.239**	**750.000**	
Total			**769.612**	**(87.334)**	**(720)**	**29.463**	**909.592**	**932.207**	**989.950**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2014 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, refleja unas minusvalías por importe de 86.909 miles de euros (87.334 miles de euros en 2013).

Con la adopción de la NIIF 13, el Grupo incorpora en el valor razonable un ajuste por riesgo de crédito bilateral con el objetivo de reflejar tanto el riesgo propio como el de la contraparte. La metodología ha sido la de descuentos de flujos considerando una tasa de descuento afectada por el riesgo propio de estos instrumentos financieros.

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 999 miles de euros (1.214 miles de euros en 2013).

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas (véase Nota 4.2.g.), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación para ciertos derivados. En consecuencia, el Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2014, un importe de 86.656 miles euros (60.578 miles de euros en 2013) correspondiente al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos atribuibles al Grupo, netos de su efecto impositivo.

Del importe de las minusvalías se han reconocido en el ejercicio 2014 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del patrimonio neto 26.078 miles de euros (20.624 miles de euros en 2013), correspondiendo un importe de 25.951 miles de euros a la reversión de los impuestos diferidos de cada derivado con motivo de la entrada de la Sociedad en el régimen de SOCIMI y de la evaluación de la recuperabilidad de los impuestos diferidos activados, al cierre del 2013.

11. Existencias

El movimiento experimentado en el epígrafe "Existencias" en los ejercicios 2014 y 2013 que corresponde principalmente a las sociedades dependientes que desarrollan el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club, es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Euros					
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	Traspasos	Variaciones del perímetro (Nota 2.9)	31/12/2014
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	50.211	-	(531)	(9.181)	-	40.499
Obra en curso de construcción	1.753	2.188	-	(3.941)	-	-
Edificios terminados	30	-	(892)	3.941	-	3.079
Materias primas y otros aprovisionamientos	192	-	(19)	-	(133)	40
Productos en curso	16	-	-	-	-	16
Anticipos	37	-	(7)	-	-	30
Deterioro	-	(8.269)	-	-	-	(8.269)
Total	**52.239**	**(6.081)**	**(1.449)**	**(9.181)**	**(133)**	**35.395**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Ejercicio 2013

	Euros				
	01/01/2013	Adiciones	Retiros	Traspasos	31/12/2013
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	47.363	4.576	(1.728)	-	50.211
Obra en curso de construcción	-	1.753	-	-	1.753
Edificios terminados	1.242	-	(1.212)	-	30
Materias primas y otros aprovisionamientos	233	-	(41)	-	192
Productos en curso	62	-	(46)	-	16
Anticipos	74	-	(37)	-	37
Deterioro	(5)	-	(5)	-	-
Total	**48.969**	**6.329**	**(3.059)**	**-**	**52.239**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Dentro de este epígrafe se incluye la urbanización y construcción del complejo de viviendas Las Colinas Golf & Country Club (véase Nota 6). La primera fase del complejo finalizó en el ejercicio 2010 con un total de 124 viviendas, habiéndose vendido la totalidad en ejercicios anteriores. Con posterioridad se construyó en una parcela colindante 8 viviendas. En 2013 se vendieron las últimas 2 viviendas de la primera fase que quedaban pendientes por 970 miles de euros y 1 la última vivienda de la parcela colindante por importe de 410 miles de euros. Asimismo, en 2014 se terminaron de construir 9 villas denominadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido 2 al 31 de diciembre de 2014 por importe de 1.280 miles de euros.

En cuanto a las parcelas del complejo, en el ejercicio 2013 se vendieron 4 parcelas por importe de 4.981 miles de euros y en el ejercicio 2014 se han vendido 9 parcelas por importe total de 2.300 miles de euros.

Incluido dentro de las existencias, se encuentra registrado el valor del 90,43% del terreno en función de la edificabilidad del mismo, sito en la Hacienda denominada "Las Colinas Golf II" (antigua finca "Lo Sastre"), cuyo valor en libros asciende a 487 miles de euros, en el término Municipal de Orihuela, con una superficie de 318,54 Ha, no requiriéndose pagos adicionales. Sobre este terreno se ha construido la promoción de viviendas.

Las principales adiciones del ejercicio 2013 se correspondían con la adquisición de 6 parcelas por un importe total de 4.576 miles de euros. Las bajas de los ejercicios 2014 y 2013 corresponden, a su vez, a la venta de 9 parcelas en 2014 y 4 parcelas en 2013. Los traspasos registrados en el ejercicio 2014 se corresponden con la reclasificación a inversiones inmobiliarias de cinco viviendas terminadas cuyo destino es el arrendamiento y no la venta (véase Nota 7).

Las altas registradas en la línea "Obra en curso de construcción" corresponden con los costes de finalización de las 9 villas de la Comunidad Enebro de la sociedad Colinas Golf Residencial, S.L. Estas villas han sido terminadas a lo largo del ejercicio 2014 por lo que se ha procedido a reclasificar su valor total al epígrafe "Edificios Terminados". Las bajas del ejercicio 2014 en la línea de "Edificios terminados" se deben a la venta de 2 de las villas anteriores. Por su parte, las bajas del ejercicio 2013 es este epígrafe se debieron a la venta de 2 viviendas de la fase I y de 1 vivienda colindante.

Asimismo, durante los ejercicios 2014 y 2013 se han capitalizado gastos financieros por importe de 98 miles de euros y 40 miles de euros (véase Nota 19.7)

A 31 de diciembre de 2014 existen compromisos de ventas por 6.069 miles de euros (1.376 miles de euros en 2013), de los que existían anticipos por importe de 976 (359 miles de euros en 2013).

El proyecto anterior forma parte de una iniciativa empresarial más amplia, impulsada por el Grupo, y que incluye, además del desarrollo inmobiliario residencial, otros negocios que están siendo desarrollados o estudiando su desarrollo. Como consecuencia de la situación que atravesó el mercado inmobiliario en años anteriores, el Grupo decidió modificar y retrasar el desarrollo del proyecto residencial así como los otros proyectos para poder acompasar la puesta en marcha de los mismos al nuevo calendario. Actualmente, el Grupo se encuentra estudiando nuevas alternativas para poder impulsar el proyecto en su conjunto.

El Grupo procedió a realizar una tasación por Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (Tinsa) al 31 de diciembre de 2014 de los terrenos urbanizados de "Las Colinas". El valor razonable de los terrenos urbanizados, ascendió a 79.727 miles de euros. Por tanto, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que los costes incurridos aportan valor por sí mismo a los terrenos de forma que su valor razonable de mercado permitiría en cualquier caso la recuperación de dichos costes.

Asimismo, en el ejercicio 2014 se ha registrado un deterioro por importe de 8.269 miles de euros para adecuar el valor razonable de los terrenos de "El Ejido" (Almería) que posee la sociedad dependiente GMP Nueva Residencial, S.A. a la tasación recibida de Tinsa por importe de 1.382 miles de euros. El deterioro se ha registrado en el epígrafe de "Variación de existencias de promociones en curso y edificios terminados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

12. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.553	4.280
Deudores varios	194	283
Activos por impuesto corriente (véase Nota 18.1)	-	246
Otros créditos con las Administraciones Públicas (véase Nota 18.1)	1.609	3.813
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**7.356**	**8.622**

La cuenta de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", incluye, principalmente, los saldos a cobrar por el alquiler de las inversiones inmobiliarias así como los importes a cobrar a corto plazo por ventas de terrenos.

El Grupo analiza de forma periódica el riesgo de insolvencia de sus cuentas a cobrar registrando la provisión por deterioro correspondiente.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

13. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y cinco depósitos bancarios por importe de 18.000 miles de euros (20.000 miles de euros en 2013), con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

14. Patrimonio neto consolidado y fondos propios

14.1 Capital Social

Al cierre del ejercicio 2014 el capital social de la Sociedad Dominante asciende a 9.409 miles de euros (10.224 miles de euros en 2013), representado por 1.912.427 acciones nominativas de 4,92 euros de valor nominal cada una (1.701.206 acciones de 6,01 euros de valor nominal en 2013) todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de julio de 2014 los Administradores de la Sociedad Dominante acordaron una reducción de capital de 1.855 miles de euros que se hizo efectiva mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 1,09 euros (pasando este a 4,92 euros por acción) y la devolución a los accionistas de sus correspondientes aportaciones. Asimismo, con fecha 5 de agosto de 2014, a consecuencia de la escisión de las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L y Monteagro, S.A. (véase Nota 1) se acordó una segunda reducción de capital por importe de 380 miles de euros materializada a través de la amortización de 77.278 acciones, de las que 8.943 acciones formaban parte de la autocartera de la Sociedad Dominante.

Por otra parte, con fecha 1 de octubre se formalizó la entrada en el accionariado del Grupo GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Esta entrada se materializó principalmente a través de un aumento de capital por valor de 1.420 miles de euros en el que se emitieron 288.499 acciones de 4,92 euros de valor nominal con una prima de emisión de 96,54 euros por acción, ascendiendo el total de la prima de 27.852 miles de euros. Estas acciones han sido suscritas íntegramente por la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A y se encuentran totalmente desembolsadas. Asimismo, con fecha 1 de octubre de 2014 la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A adquirió 187.923 acciones mantenidas hasta la fecha en autocartera por la Sociedad, por un valor total de 61.507 miles de euros de los que se encuentran 37.209 miles de euros pendientes de pago y que se reflejan en el epígrafe "Créditos a empresas vinculadas" del activo no corriente del balance de situación adjunto a su valor actualizado. Del mismo modo, en esa misma fecha la sociedad Euro Cervantes SOCIMI, S.A adquirió 152.766 acciones a los otros accionistas de la Sociedad.

Dicha operación ha supuesto la adquisición de una participación del 32,9%. Asimismo, existe un compromiso por parte del nuevo accionista a realizar aportaciones adicionales, hasta un importe de 105,9 millones de euros, cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los accionistas de la Sociedad Dominante son:

	% Participación	
	2014	**2013**
Euro Cervantes SOCIMI, S.A	32,90	-
Gloria Alemán Picatoste	30,80	45,69
Otros	36,30	42,74
Acciones propias	-	11,57
	100,00	**100,00**

Las acciones de la Sociedad Dominante no cotizan en Bolsa considerando los Administradores, que en cumplimiento con el régimen SOCIMI, las acciones de la Sociedad Dominante pasarán a cotizar dentro del plazo de 2 años legalmente establecido.

14.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

14.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Al cierre del ejercicio la reserva está totalmente constituida.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2014 y 2013 esta reserva se encontraba completamente constituida.

De acuerdo con la Ley 11/2009, por la que se regulan las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), la reserva legal de la Sociedad Dominante que ha optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de la Sociedad Dominante no podrá establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior.

14.4 Reservas consolidadas por integración global y puestas en equivalencia

Sociedad	Miles de Euros	
	2014	2013
Sociedades consolidadas por integración global:		
Monteagro, S.A.	-	(4.728)
In Plania, S.L.	(341)	(343)
Inmoaccess, S.L.	(105)	(97)
Ociopolis, S.L.	(15.495)	(15.631)
GMP Nueva Residencial, S.A.	(3.641)	(4.158)
Espai Campanar, S.L.	(2.563)	(2.588)
Edificio Velázquez 164, S.L.	1.361	1.414
Colinas Náutica, S.L.	-	(731)
Campoamor Sun & Beach, S.L.	(5.641)	(958)
Colinas Green Golf, S.L.	(18.313)	(18.536)
Colinas Golf Residencial, S.L.	(14.408)	(13.581)
Hermosilla, 11, S.A.	-	(1.743)
Total reservas en sociedades por integración global	**(59.146)**	**(58.194)**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	(2.481)	(3.750)
Total reservas en sociedades puestas en equivalencia	**(2.481)**	**(3.750)**

14.5 Reservas de revalorización

De acuerdo a la NIC 16 bajo este epígrafe se registrarán los incrementos en el valor en libros de los activos del inmovilizado material valorados por el método de la revalorización.

El movimiento de esta reserva en el ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo al 31/12/2013	Altas	Saldo al 31/12/2014
Reservas de revalorización	4.071	745	4.816

	Saldo al 01/01/2013	Bajas	Saldo al 31/12/2013
Reservas de revalorización	4.458	(387)	4.071

14.6 Acciones Propias

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad Dominante tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2014	-	-	-	-
Acciones propias al cierre del ejercicio 2013	196.866	6,01	348,60	68.629

El movimiento de los ejercicios es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2013	Bajas	Saldo al 31/12/2014
Valor de adquisición	68.629	(68.629)	-
Total	**68.629**	**(68.629)**	-
Número de acciones	196.866	(196.866)	-

Ejercicio 2013

	Miles de Euros		
	Saldo al 01/01/2013	Adiciones	Saldo al 31/12/2013
Valor de adquisición	68.629	-	68.629
Total	**68.629**	**-**	**68.629**
Número de acciones	196.866	-	196.866

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total de 61.507 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A ha realizado un primer pago de 20.728 miles de euros, quedando pendiente de pago un importe de 40.779 miles de euros con vencimiento en el ejercicio 2017. El valor actual, actualizado a una tasa de descuento del 4,23%, por importe de 37.209 miles de euros se encuentra registrado como una cuenta por cobrar con partes vinculadas al largo plazo, registrándose el efecto financiero de esta actualización por importe de 3.570 miles de euros en el epigrafe de reservas voluntarias del balance de situación adjunto.

14.7 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10), así como la reversión realizada de los impuestos diferidos relacionados con los derivados una vez ha entrado la Sociedad Dominante en el régimen de SOCIMI y ha considerado que no existe evidencia para soportar la recuperabilidad de los mismos. El impacto de la variación del valor razonable ha sido negativo en 77.515 miles de euros y el de la reversión de los diferidos positivo en 25.951 miles de euros.

14.8 Socios externos

El Grupo no cuenta con socios externos en 2014 tras la adquisición del 100% de las participaciones de la sociedad Pinea Hills, S.L., socio minoritario del proyecto Las Colinas Golf & Country Club, siendo el detalle de los socios externos del Grupo al 31 de diciembre de 2013 el siguiente:

Sociedad	Socio
	2013
Colinas Golf Residencial, S.L.	Pinea Hills, S.L.
Campoamor Sun & Beach, S.L.	Pinea Hills, S.L.
Colinas Green Golf, S.L.	Pinea Hills, S.L.

La composición del saldo de los Socios Externos del Grupo de acuerdo a su participación en los distintos componentes del patrimonio neto de las siguientes sociedades dependientes es el siguiente:

Sociedad dependiente	% Participación de los Socios Externos	2013
Colinas Golf Residencial, S.L.:	11,48%	
Fondos propios		-
Ajustes por cambios de valor		125
		125
Campoamor Sun & Beach, S.L.	25%	
Fondos propios		-
		-
Colinas Green Golf, S.L.:	24,94%	
Fondos propios		-
		-
Total		**125**

El movimiento del ejercicio 2013 de las partidas de Socios Externos del Grupo fue el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Resultado Ejercicio	Derivados	Saldo Final
Colinas Golf Residencial, S.L.	150	-	(25)	125
Campoamor Sun & Beach, S.L.	589	(589)	-	-
Colinas Golf Green, S.L.	-	-	-	-
	739	**(589)**	**(25)**	**125**

14.9 Beneficio por acción

Básico

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el beneficio del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad Dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluidas las acciones propias.

El detalle del cálculo de las ganancias (pérdidas) por acción básicas es como sigue:

Beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante (miles de euros)	145.393
Nº medio ponderado de acciones en circulación	1.912.427
Ganancias por acción básicas (euros)	**0,076**

Diluido

Las ganancias por acción diluidas se calculan ajustando el beneficio del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad Dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación por todos los efectos dilutivos inherentes a las acciones ordinarias

potenciales, es decir, como si se hubiera llevado a cabo la conversión de todas las acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

La Sociedad dominante no tiene diferentes clases de acciones ordinarias potencialmente dilutivas.

15. Provisiones y contingencias

15.1 Provisiones no corrientes

El detalle de las provisiones no corrientes del balance de situación consolidado adjunto al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo Final
Otras provisiones	4.857	-	(4.009)	848
Provisión por retribuciones al personal	-	328	-	328
Total provisiones a largo plazo	**4.857**	**328**	**(4.009)**	**1.176**

Ejercicio 2013:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo Final
Otras provisiones	4.201	656	-	4.857
Total provisiones a largo plazo	**4.201**	**656**	**-**	**4.857**

Los importes recogidos al cierre del ejercicio 2013 en "Otras provisiones" están destinados a cubrir diferentes responsabilidades del Grupo, principalmente las que se derivaban de contingencias fiscales por actas relacionadas con la desinversión de una sociedad participada en el ejercicio 2005. Durante el ejercicio 2014 se ha dictado sentencia favorable, por lo que se ha procedido a revertir el importe provisionado habiéndose registrado un ingreso excepcional por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 19.2).

15.3 Contingencias

El Grupo interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad Dominante y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

16. Pasivos financieros

16.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Grupo mantiene los siguientes pasivos financieros:

Categorías	Miles de Euros					
	No corriente		Corriente		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Valorados a coste amortizado						
- Débitos y partidas a pagar	763.532	766.996	36.352	24.136	799.884	791.132
- Fianzas recibidas y otras obligaciones de pago	13.221	13.165	-	-	13.221	13.165
Valorados a valor razonable						
- Derivados (véase Nota 10)	87.195	87.827	-	201	87.195	87.827
Total	**863.948**	**867.988**	**36.352**	**24.337**	**900.300**	**892.124**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Débitos y partidas a pagar" es el siguiente:

	2016	2017	2018	2019 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	14.411	741.179	1.277	6.665	763.532
Total	**14.411**	**741.179**	**1.277**	**6.665**	**763.532**

Dentro de los débitos y partidas a pagar se encuentran incluidos los vencimientos derivados de los gastos de formalización de deudas, por un importe total de 1.393 miles de euros.

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

Los Administradores consideran que el Grupo será capaz de adecuar los vencimientos de la deuda a los flujos generados, especialmente los que se refieren al ejercicio 2017.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de Euros			
	2014		2013	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	572.970	572.970	589.500	584.839
Otros préstamos y créditos	196.335	196.335	200.000	200.000
Pólizas de crédito				
Otras pólizas de crédito	12.500	-	19.500	52
	781.805	769.305	809.000	784.891
Gastos de formalización de deudas		(1.393)		(2.083)
Intereses de deudas corrientes		7.901		8.245
Total		**775.813**		**791.053**

El Grupo tiene concedidos los siguientes préstamos, que gravan el inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias descritas en las Notas 6, 7 y 11:

Ejercicio 2014

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Societe Generale Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Societe Generale Tramo B Tramo C (Corporativo) – Sindicado	189.935	-	189.935	189.935	2017
La Caixa	10.000	-	10.000	10.000	2014
Bankinter	12.970	1.181	11.789	12.970	2024
Banco Santander – ICO	6.400	3.200	3.200	6.400	2016
Total Préstamos	769.305	4.381	764.924	769.305	
Bankia	2.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	12.500	-	-	-	
Deudas por comisiones y no disposiciones		(690)	(703)	(1.393)	
Deuda por intereses		7.901		7.901	
		7.211	(703)	6.508	
Total corto plazo y largo plazo	**781.805**	**11.592**	**764.221**	**775.813**	
Clasificación corriente/no corriente		689	(689)	-	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**781.805**	**12.281**	**763.532**	**775.813**	

Ejercicio 2013

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo) – Sindicado	200.000	-	200.000	200.000	2017
La Caixa	14.000	11.282	-	11.282	2014
Bankinter	15.500	1.144	12.969	14.113	2024
Banco Santander - ICO	10.000	3.334	6.110	9.444	2016
Total Préstamos	789.500	15.760	769.079	784.839	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	52	-	52	
Banco Popular	2.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	19.500	52	-	52	
Deudas por comisiones y no disposiciones		-	(2.083)	(2.083)	
Deuda por intereses		8.245	-	8.245	
		8.245	(2.083)	6.162	
Total corto plazo y largo plazo	**809.000**	**24.057**	**766.996**	**791.053**	
Clasificación corriente/no corriente		-	-	-	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**809.000**	**24.057**	**766.996**	**791.053**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como Banco Agente Societe Generale (Hypothekenbank Frankfurt hasta 2013) tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la compañía, que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 tenían un valor razonable de 589.283 miles de euros (561.528 miles de euros en 2013). En el ejercicio 2014 se han amortizado 10.065 miles de euros del Tramo C (Corporativo) a consecuencia de la venta de Vía de los Poblados (véase Nota 7). La variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2014 el importe cubierto ascendía a 750.060 miles de euros (750.060 miles de euros en 2013) mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante, que al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se cumplían íntegramente.

El préstamo hipotecario con Bankinter se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por el inmueble de Puerto Somport que a 31 de diciembre de 2014 tenía un valor razonable de 40.280 miles de euros (40.769 miles de euros en 2013). El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene la Sociedad en Valdebebas cuyo valor razonable a 31 de diciembre de 2014 es 37.143 miles de euros (37.217 miles de euros en 2013). El vencimiento inicial del préstamo estaba previsto para el ejercicio 2014; sin embargo, durante el ejercicio se ha procedido a su novación hasta 2016. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se han amortizado 1.287 miles de euros, quedando 10.000 miles de euros pendientes de pago al cierre del ejercicio 2014. Este préstamo devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

En el ejercicio 2013 se formalizó un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo de 10.000 miles de euros. En el ejercicio 2014 se ha hecho una novación del préstamo estableciéndose un nuevo tipo de interés y vencimiento. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado. El vencimiento de dicho préstamo es el 20 de diciembre de 2016.

Por último cabe destacar, que, durante 2013, el Grupo canceló todos los préstamos que mantenían formalizados con el proyecto "Las Colinas Golf & Country Club", pasando a financiar el Grupo íntegramente dicho proyecto. Así, con fecha 8 de febrero de 2013 se procedió a la cancelación del préstamo hipotecario con Banco Mare Nostrum concediendo la entidad financiera una quita de 1.080 miles de euros, la cual se registró en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (ver Nota 19.7).

Todos los préstamos anteriores devengan un tipo de interés de mercado referenciado al Euríbor.

En relación con la formalización de las deudas financieras, el Grupo tiene pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, unos costes por importe de 1.393 miles de euros y 2.083 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El coste financiero durante los ejercicios 2014 y 2013 ascendió a 34.093 miles de euros y 33.296 miles de euros, respectivamente (véase Nota 19.7) y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendía a 7.901 miles de euros y a 8.245 miles de euros, respectivamente.

a.2 Obligaciones y otros valores negociables

Al 31 de diciembre de 2014 se registran, principalmente, bajo este epígrafe 24.000 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago derivado de la adquisición en el ejercicio del edificio de oficinas situado en Eloy Gonzalo 10 (véase Nota 7). A este respecto, la totalidad de la deuda pendiente a la sociedad Altadis, S.A. se liquidará en el ejercicio 2015.

b) Fianzas recibidas otras obligaciones de pago:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que el Grupo deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos. Adicionalmente se incluye el importe recogido en el pasivo no corriente corresponde al pasivo pendiente de pago por el derecho de uso del terreno donde se asienta el centro comercial que el Grupo explota en Valencia (véase Nota 5).

16.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no diferia significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

17. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Proveedores	10.961	9.615
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.192	522
Pasivos por impuesto corriente (véase Nota 18.1)	-	893
Otras deudas con las Administraciones Públicas (véase Nota 18.1)	4.762	1.849
Anticipos de clientes	991	367
	17.906	13.246

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago de las ejecuciones de las obras en curso y costes relacionados con las mismas

(véanse Notas 6 y 11), el efecto a pagar por 1.823 miles de euros por la compra de varias parcelas en el ejercicio 2013 cuyo pago se está realizando de forma aplazada según el calendario de pagos acordado por las partes, así como los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos principalmente por las ventas realizadas en contrato privado de las promociones en desarrollo (véase Nota 11). Igualmente se incluyen los importes pendientes de pago relacionados con el mantenimiento y las comunidades de propietarios de los edificios en renta.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

17.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio (en miles de euros)			
	2014		2013	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	4.852	41%	7.666	41%
Resto	20.254	59%	10.850	59%
Total pagos del ejercicio	**25.106**	**100%**	**18.516**	**100%**
PMPE (días) de pagos	52	-	23	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	5.152		3.152	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Proveedores" y "Otros acreedores" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable al Grupo en el ejercicio 2014 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días (60 días hasta el 26 de julio de 2013).

En relación a lo anterior, la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, de reforma de la Ley de Sociedades de Capital, modifica la disposición adicional tercera de la Ley 11/2013 y establece la obligación de informar sobre el periodo medio de pago a proveedores. A la fecha de la formulación de estas cuentas anuales, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas no ha emitido la resolución requerida en el apartado 4 de dicha disposición adicional tercera en relación con la metodología para el cálculo del periodo medio de pago, por lo que no se ha desglosado esta información en cuentas anuales.

El Grupo está realizando esfuerzos de negociación con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

18. Administraciones públicas y situación fiscal

Tal y como se indica en la Nota 4.2.l, en el ejercicio 2008 la sociedades pertenecientes al Grupo se acogieron al régimen de tributación de Grupos de sociedades, de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, siendo GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. la Sociedad Dominante del Grupo fiscal. Sin embargo, con motivo de la entrada de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. en régimen de SOCIMI, con efecto desde el 1 de enero de 2014, el grupo fiscal ha sido disuelto, lo que ha implicado el reparto los beneficios y deudas fiscales a cada una de las entidades que conformaban el grupo fiscal. En este sentido, las bases imponibles negativas (BINs) que poseía el grupo fiscal en ese momento han sido asignadas a las sociedades individuales que las generaron.

18.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo Deudor		Saldo Acreedor	
	2014	2013	2014	2013
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	-	246	-	-
Activos por impuesto corriente	-	**246**	-	-
Hacienda Pública deudora por IVA	1.603	3.813	-	-
Hacienda Pública deudora por Devolución de Impuestos	6	-	-	
Deudas con las Administraciones Públicas	**1.609**	**3.813**	-	-
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades	-	-	2.446	893
Pasivos por impuesto corriente	-	-	**2.446**	**893**
Hacienda Pública acreedora por IVA	-	-	1.952	1.561
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	-	-	260	183
Organismos Seguridad Social acreedores	-	-	89	88
Otros conceptos	-	-	15	17
Créditos/Deudas con las Administraciones Públicas	-	-	**2.316**	**1.849**

El importe de Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades corresponde principalmente, en 2.196 miles de euros, a la declaración complementaria presentada por la Sociedad Dominante del impuesto de Sociedades tras la entra en régimen de SOCIMI (véase Nota 18.3).

18.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros			
	Régimen general	Régimen SOCIMI	Total 2014	2013
Resultado antes de impuestos	68.102	4.501	72.603	(44.616)
Diferencias permanentes				
Aplicación NIC 40	(60.630)	-	(60.630)	-
Otros	5	520	525	1.332
Diferencias temporarias				
Aplicación NIC 40 y NIC 16	-	-	-	46.380
Provisión de cartera	12.068	45.949	58.017	
Deducibilidad gastos financieros	1.807	10.850	12.657	11.056
Limitación amortización	277	4.897	5.174	-
Amortizaciones	-	-	-	7.943
Otros	53	326	379	54
Base imponible	**21.682**	**67.043**	**88.725**	**22.149**

De acuerdo a la ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIS, el Impuesto sobre Sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 0% sobre la base imponible. Este régimen es el que se ha acogido la Sociedad Dominante, cuya base imposible asciende a 67.043 miles de euros, rigiéndose el resto de sociedades del Grupo por el régimen general.

Las diferencias permanentes corresponden a:

a) En el ejercicio 2013 a sanciones y gastos no deducibles.

b) En el ejercicio 2014 a la aplicación de las inversiones inmobiliarias al valor razonable por aplicación de NIC 40 al haber tomado la decisión el Grupo de no reflejar ningún efecto impositivo asociado al no tener evidencia de que dichos impuestos podrían ser aplicados en el futuro.

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos del Grupo fiscal con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio del Grupo. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos que concluyan en los 18 años inmediatos y sucesivos, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%.

b) La aplicación de la ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2013 y 2014, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, pudiendo elegir el sujeto pasivo la opción que le resulte más conveniente.

c) La aplicación de la ley Ley 27/2014 de Impuesto de Sociedades en cuanto a la no deducibilidad en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de las pérdidas por el deterioro contable de las dotaciones de provisiones asociadas a inversiones en sociedades del Grupo y que serán deducibles fiscalmente en ejercicios futuros. Las provisiones de cartera son eliminadas a efectos consolidados, no obstante, generan una diferencia temporal sobre las bases imponibles individuales integradas en consolidación.

d) La aplicación de la valoración de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado material al valor razonable y al valor revalorizado por aplicación de NIC 40 y NIC 16, respectivamente.

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar del Grupo a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Año de Origen	Euros
1997	183
1998	255
1999	440
2000	180
2001	85
2002	381
2003	10.728.786
2004	2.34:.667
2005	2.169.672
2006	3.900.598
2007	8.522.117
2008	12.445.030
2009	32.270.256
2011	24.462.678
2012	6.725.977
	103.568.305

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 se elimina el límite temporal vigente de 18 años para la compensación de las BINs, pasando a ser un derecho de ejercicio imprescriptible.

Durante el ejercicio 2013 el Grupo compensó bases imponibles procedentes del grupo fiscal por importe de 3.951 miles de euros y 2.667 miles de euros procedentes de bases imponibles anteriores a la consolidación fiscal.

El Grupo únicamente registra los impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no existe duda en cuanto a su recuperación (ver Nota 18.6). En este sentido el Grupo únicamente ha activado las bases imponibles generadas por las sociedades Colinas Golf Residencial, S.L. e In-Plania, S.L.

18.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (se parte de la base imponible del régimen general indicada anteriormente):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	68.102	(44.616)
Diferencias permanentes		
Aplicación NIC 40	(60.630)	-
Otros	5	1.332
Bases imponible ajustada	**7.447**	**(43.284)**
(Gasto)/Ingreso por impuesto de sociedades del ejercicio de sociedades acogidas al régimen general (30%)	(2.243)	12.985
Ajuste de los impuestos diferidos por reforma fiscal	11.779	-
Ajuste de los impuestos diferidos por régimen SOCIMI	63.974	-
Ajuste por presentación complementaria	(2.196)	-
Bases imponibles compensadas y no registradas en ejercicios anteriores	566	-
Otros	910	-
Deducciones aplicadas	-	3.499
Total (gasto) / ingreso por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	**72.790**	**16.484**

Con motivo de la entrada en vigor de la reforma sobre la Ley del Impuesto de Sociedades 27/2014 la cual fija el tipo impositivo al que se tributará en el 28% para el ejercicio 2014 y 25% para los ejercicios siguientes, los Administradores procedieron a la adaptación, con efecto 1 de enero de 2014, de dichos impuestos diferidos a los nuevos tipos impositivos vigentes. El importe del ajuste registrado por este concepto en el ejercicio 2014 asciende a 11.779 miles de euros.

Por otro lado, como consecuencia de la entrada en el régimen fiscal SOCIMI, la Sociedad Dominante ha procedido a revertir la totalidad de los impuestos diferidos activados al no existir evidencia de que, bajo el régimen SOCIMI, se vayan a producir desinversiones futuras de activos que puedan tributar y recuperar dichos impuestos diferidos en un periodo inferior a 10 años. Esta reversión ha producido un impacto en el resultado del ejercicio en 63.974 miles de euros.

Asimismo y como consecuencia de la entrada en SOCIMI de la Sociedad Dominante, se presentará en el ejercicio 2015 una declaración complementaria del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2013, habiéndose registrado un gasto por impuesto de sociedades de 2.196 miles de euros que corresponde, principalmente, al importe a pagar consecuencia de la escisión de Edificio Hermosilla 11, S.L.

18.4 Desglose del ingreso por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

	2014	2013
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	(2.243)	7.269
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	-	5.716
Reversión Impuestos diferidos	75.753	-
Deducciones aplicadas	-	3.499
Presentación complementaria	(2.196)	-
Bases imponibles y no registradas en ejercicios anteriores	566	-
Otros	910	-
Total ingreso por impuesto	**72.790**	**16.484**

En el ejercicio 2013 la Sociedad registró un importe 3.499 miles de euros correspondiente a deducciones aplicadas en el ejercicio. De este importe, 2.387 miles de euros fueron deducciones por doble imposición interna 568 miles de euros son deducciones por reinversión y 544 miles de euros son deducciones por donativos.

En el ejercicio 2014 se registraron 566 miles de euros de compensación de bases imponibles negativas que no se encontraban activadas.

18.5 Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	25.951	-	25.951
Revalorización de inmovilizado	-	(255)	(255)
En socios externos	-	-	-
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	25.951	(255)	25.696

La variación en los impuestos reconocidos en el Patrimonio Neto se debe en 4.329 miles de euros al impacto por la reducción en el tipo impositivo y en 21.367 miles de euros al impacto por la entrada en el régimen fiscal de SOCIMI de la Sociedad Dominante, que ha supuesto la reversión de la totalidad de los impuestos diferidos relacionados con los instrumentos financieros derivados al considerar que no existe evidencia para su recuperabilidad.

Ejercicio 2013

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	-	(8.839)	(8.839)
Revalorización de inmovilizado	166	-	166
En socios externos	-	(25)	(25)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	166	(8.864)	(8.673)

18.6 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente (en miles de euros):

	2014	2013
Diferencias temporarias:		
Por valoración de derivados de cobertura registrados en patrimonio	-	25.974
Diferencias temporales	-	7.632
Créditos fiscales	8.154	24.787
Total activos por impuesto diferido	**8.154**	**58.393**

Al 31 de diciembre de 2013, se encontraban activadas las bases imponibles negativas generadas por el grupo fiscal consolidado al considerar los Administradores, en dicha fecha, que dichos importes eran recuperables. Al 31 de diciembre de 2014, y debido a la ruptura del consolidado fiscal y la entrada de la Sociedad Dominante en régimen fiscal SOCIMI, el Grupo evaluó la recuperabilidad de los impuestos diferidos que se encontraban activados, revirtiendo la práctica totalidad de los impuestos diferidos activados salvo los correspondientes a las sociedades Colinas Golf Residencial, S.L. e In-Plania, S.L. por importe de 8.154 miles de euros (registrados a un tipo impositivo del 25%, al ser el tipo al que se espera serán recuperados), al considerar que son las únicas sociedades que disponen de evidencia documental suficiente para soportar su recuperación.

El impacto de las reversiones anteriores ha producido un impacto negativo de 27.356 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta y de 26.810 miles de euros en el epígrafe de reservas del balance consolidado adjunto (25.974 miles de euros en Ajustes por cambio de valor y 836 miles de euros contra Reservas de la Sociedad Dominante).

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad Dominante que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros del Grupo, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados en un periodo inferior a 10 años.

18.7 Pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente (miles de euros):

	2014	2013
Diferencias temporarias:		
Otros	107	103.216
Total pasivos por impuesto diferido	**107**	**103.216**

El saldo de esta cuenta en el ejercicio 2013 correspondía, principalmente, a los impuestos diferidos generados por la valoración a valor razonable y a valor revalorizado de las inversiones inmobiliarias y el inmovilizado material en aplicación de la NIC 40 y la NIC 16. Desde la entrada en régimen de SOCIMI, los Administradores de la Sociedad Dominante han optado por no registrar ningún impuesto diferido asociado a dichas valoraciones al no existir evidencia de que se vayan a producir desinversiones futuras de activos, ni en el periodo transitorio del régimen de SOCIMI ni en los años siguientes, en los que dichos importes pudieran ser aplicados.

El impacto de las reversiones anteriores ha producido un impacto de 103.109 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

18.8 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2014 el Grupo tiene abiertos a inspección los ejercicios 2011 a 2014 para todos los impuestos que le son de aplicación.

Con fecha 19 de febrero de 2013 se notificó comunicación de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de carácter general a la Sociedad Dominante y ciertas sociedades independientes, en relación con el impuesto de sociedades de los ejercicios 2008 y 2009 y el impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009.

Con fecha 31 de marzo de 2014 se firmaron las actas de conformidad de las mencionadas inspecciones así como se procedió a la apertura de los expedientes sancionadores relativos al Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de trabajo. Las sanciones anteriormente descritas fueron recurridas por los abogados de las Sociedad pero el proceso se resolvió finalmente con el pago de por parte de la Sociedad de 236 miles de euros.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en el caso que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

19. Ingresos y gastos

19.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2014	2013
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	66.227	71.181
Ingresos por arrendamientos de parking	743	4.549
Ventas de viviendas y parcelas	3.581	6.362
Prestaciones de servicios a terceros y otros ingresos	3.021	3.504
Total importe neto de la cifra de negocios	**73.572**	**85.596**

La totalidad de la cifra de ventas se ha realizado en Madrid, Alicante y Valencia. Siendo el desglose el siguiente:

	2014	2013
Madrid	65.775	75.563
Alicante	6.653	8.922
Valencia	1.144	1.111
Total	**73.572**	**85.596**

19.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2014	2013
Ingresos por publicidad	584	585
Impuestos repercutidos	3.742	3.895
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.675	4.659
Ingresos excepcionales (Nota 15.1)	4.869	562
Otros ingresos	6.770	2.954
Total otros ingresos de explotación	**20.640**	**12.655**

Los principales ingresos registrados en este epígrafe corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

Asimismo, en el ejercicio 2014 se han registrado ingresos excepcionales de 4.869 miles de euros. Estos ingresos derivan de una sentencia dictada el 30 de enero de 2014 por la sala Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, en virtud de la cual se declaraba que el acuerdo de liquidación, que dictó la Agencia Tributaria con fecha 7 de octubre de 2005, por la que consideraba no deducible una provisión de garantías prestada y la pérdida por transferencia de un préstamo en los impuestos de sociedades de los ejercicios 2000 y 2003 de Renta Inmobiliaria y que GMP asumió en un 19,39%, se realizó correctamente en su origen. La Sociedad Dominante mantenía una provisión por este concepto que ascendía a 2.797 miles de euros. La resolución anterior ha supuesto un impacto positivo en el resultado del Grupo de 4.869 miles de euros (2.797 miles por la reversión de la provisión que mantenía el Grupo al 31 de diciembre de 2013 por una de las actas recurridas y 2.072 miles por el cobro adicional reflejado en la sentencia por el otro acta recurrido).

Bajo el epígrafe de otros ingresos se registra principalmente los ingresos provenientes de la sociedad In-Plania, S.L. como consecuencia de implantaciones en diversos clientes. Durante el ejercicio 2014 se han realizado un mayor número de implantaciones que en el ejercicio 2013.

19.3 Aprovisionamientos

El desglose de los aprovisionamientos es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2014	2013
Compras y consumos de terrenos	427	661
Certificaciones de obras y gastos de promociones en curso	5.463	6.418
Gastos de otros servicios y trabajos realizados por otras empresas	34	2.298
Total aprovisionamientos	**5.924**	**9.377**

Todos los trabajos y compras se han realizado en territorio nacional.

19.4 Cargas sociales

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2014 y 2013 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	2014	2013
Seguridad Social a cargo de la empresa	902	860
Otras cargas sociales	34	178
Total cargas sociales	**936**	**1.038**

19.5 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Gastos de comunidad soportados	6.224	6.393
Arrendamientos y cánones	243	266
Primas de seguros	248	210
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	1.568	839
Reparaciones y conservación	794	500
Servicios bancarios y similares	785	502
Servicios de profesionales independientes	7.125	2.320
Suministros	670	720
Transportes y fletes	295	270
Otros servicios	1.017	613
Otros gastos de gestión corriente	3.257	1.105
Pérdidas por deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	717	-
Tributos	5.353	5.085
Total otros gastos de explotación	**28.296**	**18.823**

Los gastos incluidos en el epígrafe de "Tributos" corresponden, principalmente, al Impuesto sobre Bienes Inmuebles de los edificios en renta.

El incremento en el gasto de "Servicios profesionales independientes" se corresponde con los costes de asesoría legal y financiera incurridos en el ejercicio a consecuencia de la escisión de las participaciones de la Sociedad Dominante a las sociedades Edificio Hermosilla 11, S.L., Monteagro S.A. y Colinas Náutica, S.L. (véase Nota 1), la entrada del nuevo accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A. y la adhesión al régimen de SOCIMI.

19.6 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2014, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" correspondían, a reversiones de deterioro del ejercicio por valor neto de 1.244 miles de euros (4.163 miles de euros de deterioro en 2013), derivado de las tasaciones de los activos (véase Nota 6).

19.7 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos financieros	**1.774**	**2.799**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros	1.774	1.719
Ingresos por quitas financieras	-	1.080
Gastos financieros	**(33.995)**	**(33.256)**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros		
- Préstamos (entidades de crédito)	(7.776)	(7.874)
- Derivados (entidades de crédito)	(25.512)	(24.732)
- Otros	(805)	(690)
Otros gastos financieros		
Intereses financieros activados en el ejercicio (Nota 11)	98	40
	(32.221)	(30.457)

El importe registrado en el ejercicio 2013 por "Ingresos por quitas financieras" correspondía a la quita concedida por la entidad financiera Banco Mare Nostrum a la sociedad dependiente Colinas Golf Residencial, S.L. por importe de 1.080 miles de euros en el marco de la cancelación de la deuda financiera. La concesión de la quita no supuso entrega alguna de contraprestación por parte de la empresa del grupo y se circunscribió en la intención de la entidad financiera de minorar su exposición al sector inmobiliario.

19.8 Aportación al resultado consolidado

El detalle de la aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	2014	2013
Sociedades consolidadas por integración global:		
GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI. S.A.	105.332	(25.011)
Monteagro, S.A.	-	(314)
In Plania, S.L.	2.082	2
Inmoaccess, S.L.	7	(8)
Ociopolis, S.L.	7.074	136
GMP Nueva Residencial, S.A.	13.352	517
Edificio Hermosilla 11, S.L.	-	678
Espai Campanar, S.L.	(81)	25
Edificio Velázquez 164, S.L.	1.799	(53)
Colinas Náutica, S.L.	-	(86)
Pinea Hills, S.L.	162	-
Campoamor Sun & Beach, S.L.	2.366	(4.683)
Colinas Green Golf, S.L.	7.009	223
Colinas Golf Residencial, S.L.	5.329	(827)
Total sociedades por integración global	**144.431**	**(29.401)**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	962	1.269
Total sociedades puestas en equivalencia	**962**	**1.269**
Total resultado consolidado	**145.393**	**(28.132)**
Pérdida atribuible a socios externos	-	(589)
Total resultado Sociedad Dominante	**145.393**	**(27.543)**

20. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Se consideran partes vinculadas, adicionalmente a las sociedades consolidadas, los accionistas, el personal clave de la Dirección de la Sociedad (miembros del Consejo de Administración y Dirección, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección puede ejercer una influencia significativa o tener el control.

20.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Ingresos:		
Otros ingresos	-	1.269
Total	**-**	**1.269**

20.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Ejercicio 2014

	Entidad dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Participaciones puestas en equivalencia (véase Nota 9.2)	1.019	1.019
Créditos con empresas vinculadas (véase Nota 9.1)	37.209	37.209
Inversiones a corto plazo:		
Otros activos financieros	-	-
Total Activo	**38.228**	**38.228**

La Sociedad presenta un crédito a largo plazo con su accionista Euro Cervantes SOCIMI, S.A de 37.209 miles de euros que corresponde al valor actual del importe pendiente de cobro por la venta con fecha 1 de octubre de 2014 de las 187.923 acciones propias que quedaban a dicha fecha (véase Nota 9.1). El mencionado crédito devengará intereses de mercado. El calendario de vencimiento del crédito es el siguiente:

	2016	2017	Total
Créditos a largo plazo con Euro Cervantes SOCIMI, S.A.	6.155	31.054	37.209
Total	**6.155**	**31.054**	**37.209**

Adicionalmente, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene comprometidas aportaciones en la Sociedad por importe de 67 millones de euros cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Ejercicio 2013

	Entidad dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Participaciones puestas en equivalencia (véase Nota 9.2)	2.000	2.000
Inversiones a corto plazo:		
Otros activos financieros	1.569	1.569
Total Activo	**3.569**	**3.569**

20.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2014 y 2013 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2014	2013
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.779	1.054
Retribución variable	170	62
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**1.949**	**1.116**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.060	861
Retribución variable	523	264
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**1.583**	**1.125**

Asimismo, existían créditos concedidos a los Administradores por importe de 1.569 miles de euros en 2013 (véanse Notas 9.1 y 20.2).

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, está constituido por cinco hombres y una mujer.

20.4 Conflicto de interés

Conforme a lo previsto en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) los Administradores de la Sociedad han efectuado a la misma las comunicaciones previstas en el apartado 3 del citado artículo, indicando que ni ellos mismos ni las personas vinculadas a éstos, según se define en el art. 231 del citado texto legal se han encontrado inmersos en situaciones de conflicto de interés, directo o indirecto, previstas en el citado texto legal, motivo por el cual las presentes cuentas anuales no incluyen desglose alguno en este sentido.

21. Otra información

21.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2014	2013
Categoría		
Titulados superiores	56	53
Personal técnico y administrativo	47	47
Total	**103**	**100**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2014 y 2013 distribuido por cargos y sexos es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Número de Empleados	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Directivos	1	1	7	6	8	7
Jefes y Técnicos	12	12	28	25	40	37
Administrativos y comerciales	8	13	12	8	20	21
Oficios varios y subalternos	9	10	26	25	35	35
Total	**30**	**36**	**73**	**64**	**103**	**100**

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante el ejercicio 2014 y 2013, con discapacidad mayor o igual del 33%, desglosado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2014	2013
Alta Dirección	-	-
Personal técnico y mandos intermedios	-	-
Personal administrativo	2	2
Personal obrero	-	-
Total	**2**	2

21.2 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2014 y 2013, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados por el auditor de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, Deloitte, S.L., y por empresas pertenecientes a la red Deloitte, así como los honorarios por servicios facturados por los auditores de cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en la consolidación y por las entidades vinculadas a éstos por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2014

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal
Servicios de Auditoría	115
Otros servicios de Verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**115**
Otros Servicios	79
Total Servicios Profesionales	79

Ejercicio 2013

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal
Servicios de Auditoría	85
Otros servicios de Verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**85**
Otros Servicios	32
Total Servicios Profesionales	32

Los importes registrados como "Otros Servicios" corresponden a la prestación de servicios de asesoramiento financiero así como otros servicios de consultoría.

21.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

El Grupo tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 6.120 miles de euros (5.829 miles de euros en 2013). Asimismo, el Grupo tiene avales por importe de 24.000 miles de euros por el importe pendiente de pago del edificio de oficinas adquirido en Eloy Gonzalo.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2014 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

22. Hechos posteriores

Con fecha 26 de enero de 2015, se ha procedido a la compra del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA, por importe de 88.000 miles de euros, habiéndose obtenido un préstamo hipotecario sobre dicho edificio por valor de 67.800 miles de euros con la entidad BBVA (57.200 miles de euros dispuestos a la fecha), con vencimiento en 2020.

Asimismo, durante el ejercicio 2015 GMP ha adquirido la participación de GE Real Estate Iberia, S.A., en la sociedad Renta Apartamentos, S.L. pasando a ser socio único de la misma.

Con posterioridad al cierre del ejercicio la sociedad dependiente Colinas Golf Residencial, S.L ha vendido 2 villas de la Comunidad Enebro por un importe total de 1.328 miles de euros.

Con fecha 22 de abril de 2015 la Sociedad Dominante del Grupo ha cambiado su denominación social a GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

ANEXO

Perímetro de consolidación

Las relaciones de dependencia entre las distintas sociedades integrantes del Grupo GMP, así como los datos más significativos de estas sociedades son los siguientes:

Ejercicio 2014

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	Grupo GMP	Miles de Euros			
			% Participación	Capital Social	Prima Emisión	Reservas / Dividendos a cuenta	Resultado
In-Plania, S.L. (1)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100	6	-	991	2.435
Inmoaccess, S.L. (1)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100	42	-	36	2
Ociopolis, S.L. (1)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100	27.898	-	(30.636)	(7.074)
GMP, Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.) (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	6.391	-	(17.030)	(22.127)
Campoamor Sun & Beach, S.L. (antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	75	5.585	1.886	(9.796)	(2.589)
Espai Campanar, S.L. (1)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100	5.160	-	(2.421)	81
Colinas Golf Residencial, S.L. (2) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	88,52	449	14.154	(23.613)	(5.278)
Colinas Green Golf, S.L. (3)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	75,06	90	468	(14.236)	(6.840)
Edificio Velázquez 164, S.L. (1) (3)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	30	570	(238)	(1.799)
Pinea Hills, S.L. (1)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	2.281	-	(9.148)	(3.167)

(1) Sociedades no sujetas a auditoría.
(2) Sociedades auditadas por Deloitte.
(3) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2014.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global. Adicionalmente Renta Apartamentos, S.L. ha sido consolidada por puesta en equivalencia. Los datos relativos a esta participación se detallan en la Nota 9.2. Esta sociedad ha sido auditada por otro auditor distinto al de la Sociedad Dominante.

Ejercicio 2013

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	Grupo GMP % Participación	Miles de Euros Capital Social	Prima Emisión	Reservas / Dividendos a cuenta	Resultado
Monteagro, S.A.	C.S. Miguel S. Campoamor (Alicante)	Explotación Agrícola	100	2.465	-	(754)	(552)
In-Plania, S.L. (2) (6)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100	6	-	425	566
Inmoaccess, S.L. (2)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100	42	-	35	1
Ociopolis, S.L. (2)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100	27.898	-	(30.772)	136
GMP. Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.) (1) (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	6.391	-	(14.016)	(3.014)
Campoamor Sun & Beach, S.L.(antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	75	5.585	1.886	(5.115)	(4.681)
Espai Campanar, S.L. (2)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100	5.160	-	(2.446)	25
Colinas Golf Residencial, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	88,52	449	14.154	(22.748)	(864)
Colinas Green Golf, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	75,06	90	468	(14.335)	98
Colinas Náutica, S.L. (2) (5)	Luchana, 23	Explotación de embarcaciones y establecimientos turísticos	100	800	-	(399)	(86)
Edificio Velázquez 164, S.L. (2) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	30	570	(185)	(54)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U. (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	2.086	5.215	(838)	(1.260)

(1) Indirecta a través de Monteagro, S.A.
(2) Sociedades no sujetas a auditoría.
(3) Sociedades auditadas por Deloitte.
(4) Sociedades auditadas por otros auditores.
(5) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)
(6) Durante el ejercicio 2012 la sociedad Actinmobil, S.L. cambió su denominación social a In-Plania, S.L.

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2013.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global. Adicionalmente Renta Apartamentos, S.L. ha sido consolidada por puesta en equivalencia. Los datos relativos a esta participación se detallan en la Nota 9.2. Esta sociedad ha sido auditada por otro auditor distinto al de la Sociedad Dominante.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

Evolución del mercado y situación de la sociedad

Entorno económico

Durante el año 2014 se ha confirmado el cambio de tendencia de la economía española que comenzó a finales del año 2013. El PIB ha alcanzado el 1,4% en 2014. La mejora del consumo privado, incremento de empleo y mayores facilidades para acceder al crédito hace estimar que el PIB del 2015 se situé en niveles del 2%.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2014 la contratación bruta de oficinas en Madrid ha sido de 432.000m² frente a los 395.000m² de 2013. Ha sido muy escasa la superficie nueva que ha entrado en el mercado (+0,32%), esto ha hecho que se siga reduciendo la disponibilidad situándose por encima del 12%. Las rentas se están afianzando con tendencia general al alza en el Distrito de Negocios mientras en la periferia continúan ajustándose.

Desarrollo de la Sociedad

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad, por sí misma o a través de sus participadas, ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles. Se ha vendido el edificio de oficinas sito en la calle Vía de los Poblados por importe de 20,2 millones de euros y se ha comprado el edificio de oficinas sito en la calle Eloy Gonzalo nº 10 por importe de 30 millones de euros. Éste edificio se está reformando y ya se han firmado contratos con 2 inquilinos para ocuparlo al 100% en cuanto acabe la obra en 2015.

El Grupo afronta con optimismo el ejercicio 2015 tras un periodo de crisis del que ha salido reforzado. Por un lado, en el sector inmobiliario, y en particular en el de oficinas en el que opera, se empieza a observar la ansiada recuperación, tanto a nivel de ocupaciones como de rentas, y por otro lado, la entrada del fondo soberano de Singapur GIC le sitúa en una situación financiera encomiable. Para los próximos años, y en vista de esta recuperación, el grupo llevará a cabo una marcada actividad inversora, adquiriendo activos para su reforma y reposicionamiento, y posterior arrendamiento.

En los 262.567 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 92,06% (en el 2013 fue del 92,33%). La Sociedad tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido la Sociedad).

El 58% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

Respecto al proyecto de Las Colinas Golf & Country Club, en 2014 se han terminado de construir 9 villas denominadas "Comunidad Enebro" de las cuales se han vendido 2 por importe de 1.280 miles de euros. En cuanto a las parcelas del complejo, en el ejercicio se han vendido 9 parcelas por importe total de 2.300 miles de euros. En los primeros meses de 2015 se han vendido 2 villas Enebro por importe de 1.327 miles de euros.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) se sitúa en los 94,3 millones de euros (en el 2013 fue de 98,3 millones de euros) debido, fundamentalmente, a los menores ingresos por la renegociación en el último trimestre de 2013 del contrato con BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y el de otros inquilinos a cambio de alargar el plazo de obligado cumplimiento, la venta del edificio sito en Vía de los Poblados de Madrid y las menores ventas en el proyecto de Las Colinas Golf & Country Club.

Del mismo modo, el EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro, de resultado por enajenación de inmovilizado y de otros gastos e ingresos no asociados a la explotación) ha bajado

hasta los 51 millones de euros (importe inferior a los 68 millones de euros del año 2013), además de lo expresado en el párrafo anterior, por los gastos incurridos en asesores externos en la entrada del nuevo inversor, escisión de varias empresas del grupo y adhesión al régimen de SOCIMI, así como la pérdida por la irrecuperabilidad del IVA de la sociedad del grupo Edificio Velázquez 164, S.L.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, la Sociedad tiene referenciada deuda financiera por importe de 754 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 309 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55% y 2,58% con vencimientos del 2016 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 420 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 2,96%-7,50%, 3,60%-6,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 4,23% incluido margen y la Sociedad tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay procesos de refinanciación significativos hasta 2017.

El riesgo de liquidez se gestiona utilizando una previsión de tesorería, que se actualiza y detalla a diario, y un presupuesto de tesorería anual.

Con fecha 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de la Sociedad de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por GIC (Realty) Pte Ltd. Dicha entrada supone una participación del 32,9%.

Adicionalmente, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. tiene comprometidas aportaciones en la Sociedad por importe de 67 millones de euros cuyo desembolso debe realizarse a más tardar el 31 de marzo de 2017.

Plazo de pago a proveedores

El Grupo está realizando negociando con sus proveedores para obtener condiciones de pago que no excedan del plazo legal de pago. El objetivo es que, en aquellos casos en los que se exceda el plazo de 30 días, se obtenga el correspondiente acuerdo expreso que, en ningún caso, exceda los 60 días.

Acciones propias

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad mantenía 196.866 acciones propias, de las que, en el ejercicio 2014, 8.943 fueron amortizadas en la reducción de capital realizada el 5 de agosto de 2014, y 187.923 fueron adquiridas por Euro Cervantes SOCIMI, S.A. con fecha 1 de octubre de 2014 a un valor de total de 61.507 miles de euros. A 31 de diciembre de 2014 Euro Cervantes SOCIMI, S.A ha realizado un primer pago de 20.728 miles de euros, quedando pendiente de pago un importe de 40.779 miles de euros con vencimiento en el ejercicio 2017.

Medioambiente

La Sociedad desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2015 la sociedad renovó la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que la sociedad tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores. De manera especial, Gmp, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos.

Política de Investigación y Desarrollo

La Sociedad no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Con fecha 26 de enero de 2015, se ha procedido a la compra del edificio situado en Castellana 77, propiedad de BBVA, por importe de 88.000 miles de euros, habiéndose obtenido un préstamo hipotecario sobre dicho edificio por valor de 67.800 miles de euros con la entidad BBVA (57.200 miles de euros dispuestos a la fecha), con vencimiento en 2020.

Asimismo, durante el ejercicio 2015 GMP ha adquirido la participación de GE Real Estate Iberia, S.A., en la sociedad Renta Apartamentos, S.L. pasando a ser socio único de la misma.

Con fecha 22 de abril de 2015 la Sociedad Dominante del Grupo ha cambiado su denominación social a GMP PROPERTY SOCIMI, S.A.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A., reunido el 16 de marzo de 2015 formuló las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2014 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2014 y Anexo, que se extienden en 81 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y esta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.

Dª. Gloria Alemán Picatoste
Presidente

D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado

D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente

EURO LILY PRIVATE LIMITED
Representante: D. Christopher David Morrish
Vocal

EURO FAIRVIEW PRIVATE LIMITED
Representante: D. Sebastien Pierre Abascal
Vocal

D. Rafael Nebreda Villasante
Secretario no Consejero

ANEXO IV Cuentas Anuales individuales y consolidadas e informes del auditor para el ejercicio 2013

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A

Cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España
Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Javier Parada Pardo
30 de mayo de 2014

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2013 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

CIF: A-28396042.Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13617, Libro 0, Folio 203, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 32.

Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.
Luchana, 23. 28010 Madrid
Tel: +34 91 444 28 00
Fax: +34 91 444 28 14
grupogmp.com

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
ACTIVO NO CORRIENTE		1.021.574	1.042.830	PATRIMONIO NETO		158.959	136.048
Inmovilizado intangible	Nota 5	287	207	*FONDOS PROPIOS-*	Nota 13		
Fondo de comercio		120	120	**Capital**		10.224	10.224
Aplicaciones informáticas		167	87	**Prima de emisión**		-	2.166
Inmovilizado material	Nota 6	4.791	3.112	**Reservas**		281.863	281.857
Terrenos y construcciones		679	684	Reserva legal		2.045	2.045
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		54	58	Otras reservas		279.818	279.812
Inmovilizado en curso y anticipos		4.058	2.370	**(Acciones y participaciones en patrimonio propias)**		(68.629)	(68.629)
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	762.502	790.971	**Resultados de ejercicios anteriores**		(8.856)	(16.704)
Terrenos y construcciones		762.502	790.971	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(8.856)	(16.704)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		179.671	164.053	**Resultado del ejercicio**		4.910	7.854
Instrumentos de patrimonio	Nota 9.2	16.793	22.089	*AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-*	Notas 10 y 13.5		
Créditos a empresas	Nota 19.2	162.878	141.964	**Operaciones de cobertura**		(60.553)	(80.720)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	18.569	18.811				
Créditos a terceros		9.202	9.179				
Derivados	Nota 10	694	689	PASIVO NO CORRIENTE		912.869	[redacted]
Otros activos financieros		8.673	8.943	**Provisiones a largo plazo**	Nota 14.1	7.912	[redacted]
Activos por impuesto diferido	Nota 17.6	55.754	65.676	Otras provisiones		7.912	[redacted]
				Deudas a largo plazo	Nota 15	866.057	900.323
				Deudas con entidades de crédito		766.996	773.268
				Derivados	Nota 10	87.827	116.075
				Otros pasivos financieros		11.234	10.980
				Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 19.2	34.513	30.256
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 17.7	4.387	10.927
ACTIVO CORRIENTE		79.933	52.523				
Existencias		291	291	PASIVO CORRIENTE		29.679	11.489
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 11	1.917	7.624	**Provisiones a corto plazo**		344	372
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.369	716	**Deudas a corto plazo**	Nota 15	24.247	7.370
Deudores varios		302	336	Deudas con entidades de crédito		24.006	7.316
Activos por impuesto corriente	Nota 17.1	246	789	Otros pasivos financieros		79	54
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 17.1	-	5.783	Derivados	Nota 10	162	-
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.1	39.858	8.429	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	Nota 16	5.088	3.747
Valores representativos de deuda		38.289	6.232	Proveedores		2.131	2.706
Otros activos financieros	Nota 19.2	1.569	2.197	Acreedores varios		6	-
Periodificaciones a corto plazo		1.935	1.995	Remuneraciones pendientes de pago		374	331
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 12	35.932	34.184	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 17.1	2.577	230
Tesorería		15.932	15.064	Anticipos de clientes		-	480
Otros activos líquidos equivalentes		20.000	19.120				
TOTAL ACTIVO		1.101.507	1.095.353	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.101.507	1.095.353

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2013

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2013

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	**Nota 18.1**	**74.059**	**78.307**
Ventas		73.798	77.847
Prestación de servicios		261	460
Otros ingresos de explotación	**Nota 18.2**	**9.390**	**11.562**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		9.390	11.562
Gastos de personal		**(3.793)**	**(3.807)**
Sueldos, salarios y asimilados		(3.110)	(3.162)
Cargas sociales	**Nota 18.3**	(683)	(645)
Otros gastos de explotación	**Nota 18.4**	**(13.704)**	**(13.883)**
Servicios exteriores		(7.994)	(8.621)
Tributos		(4.850)	(4.787)
Otros gastos de gestion corriente		(860)	(475)
Amortización del inmovilizado	**Notas 5, 6 y 7**	**(23.315)**	**(24.540)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	**Notas 18.5 y 7**	**(6.996)**	**(19.325)**
Deterioro y pérdidas		(6.996)	(35.724)
Resultados por enajenaciones y otros		-	16.399
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**35.641**	**28.314**
Ingresos financieros	**Nota 18.6**	**7.089**	**6.876**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		7.089	6.876
En empresas del grupo y asociadas		5.489	5.066
De terceros		1.600	1.810
Gastos financieros	**Nota 18.6**	**(33.282)**	**(33.217)**
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(759)	(645)
Por deudas con terceros		(32.523)	(32.572)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	**Nota 10**	**(344)**	**3.557**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**Nota 18.7**	**(6.841)**	**5.895**
Deterioros y pérdidas		(6.841)	5.895
RESULTADO FINANCIERO		**(33.378)**	**(16.889)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**2.263**	**11.425**
Impuestos sobre beneficios	**Nota 17.4**	2.647	(3.571)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**4.910**	**7.854**
RESULTADO DEL EJERCICIO		**4.910**	**7.854**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2013

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2013

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		4.910	7.854
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 10	4.581	(49.920)
- Efecto impositivo	Nota 10	(1.374)	14.976
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		3.207	(34.944)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 10	24.228	20.038
- Efecto impositivo	Nota 10	(7.268)	(6.011)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		16.960	14.027
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		25.077	(13.063)

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2013.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2013

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reserva Legal	(Acciones Propias)	Reservas voluntarias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2012	**10.224**	**2.166**	**2.045**	**(48.629)**	**279.806**	**(13.770)**	**3.640**	**(59.691)**	**175.791**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	7.854	(20.917)	**(13.063)**
Distribución de resultado 2011	-	-	-	-	6	3.634	(3.640)	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	(20.000)	-	-	-	-	**(20.000)**
Ajustes por fusiones	-	-	-	-	-	(6.568)	-	(112)	**(6.680)**
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2012	**10.224**	**2.166**	**2.045**	**(68.629)**	**279.812**	**(16.704)**	**7.854**	**(80.720)**	**136.048**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	4.910	20.167	**25.077**
Distribución de resultado 2012	-	-	-	-	6	7.848	(7.854)	-	-
Distribución de dividendos extraordinarios (véase Nota 13.2)	-	(2.166)	-	-	-	-	-	-	**(2.166)**
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	**10.224**	-	**2.045**	**(68.629)**	**279.818**	**(8.856)**	**4.910**	**(60.553)**	**158.959**

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2013.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIOS 2013

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION (I)	**47.309**	**36.811**
Resultado del ejercicio antes de impuestos	2.263	11.425
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	23.315	24.540
- Correcciones valorativas por deterioro	13.837	29.829
- Variación de provisiones	(28)	(151)
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-	(16.399)
- Ingresos financieros	(7.089)	(6.876)
- Gastos financieros	33.282	33.217
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	344	(3.557)
Cambios en el capital corriente		
- Deudores y otras cuentas a cobrar	5.707	(3.219)
- Otros activos corrientes y no corrientes	60	(2.909)
- Acreedores y otras cuentas a pagar	1.341	(1.843)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(32.352)	(34.122)
- Cobros de intereses	6.629	6.876
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	**(34.323)**	**2.745**
Pagos por inversiones		
- Empresas del grupo y asociadas	-	(7.301)
-Inmovilizado intangible	(37)	(67)
- Inmovilizado material	(2.952)	(1.513)
- Inversiones inmobiliarias	(698)	-
- Otros activos financieros	(30.722)	(6.717)
Cobros por inversiones		
- Inmovilizado material	86	264
- Inversiones inmobiliarias	-	18.079
- Otros activos financieros	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	**(11.238)**	**(52.604)**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	-	(20.000)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
- Emisión de deudas con entidades de crédito	7.306	1.596
- Emisión de deudas con empresas del grupo	-	-
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo	(16.657)	(34.208)
- Devolución y amortización de otras deudas	279	8
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
-Dividendos	(2.166)	-
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	**1.748**	**(13.048)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	34.184	47.232
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	35.932	34.184

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2013

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

Memoria del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2013

1. Actividad de la empresa

La Sociedad fue constituida, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974 y tiene su domicilio social en la calle Luchana, número 23 de Madrid. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, que pasó de Monthisa Parque, S.A. a Grupo Monthisa Parque, S.A. Adicionalmente, con fecha 21 de enero de 2000, se acordó un nuevo cambio de denominación social, pasando a la denominación actual GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

La actividad principal de la Sociedad es la realización de negocios inmobiliarios: compra-venta, arrendamiento, urbanización y promoción de inmuebles.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de las sociedades Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27,. S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Génova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007 y 2012 se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión descritas.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales.
c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2013.

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.c y 4.e).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.a, 4.b y 4.c).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 4.e y 10).
- El importe de determinadas provisiones (véanse Notas 4.i y 15).
- La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.3).
- La recuperabilidad de los créditos fiscales (véase Nota 4.g).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.5 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2013.

2.7 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.

2.8 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto:	
Resultado del ejercicio	4.910
Aplicación:	
A compensar resultados negativos de ejercicios anteriores	4.910
	4.910

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

Fondo de comercio:

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

Aplicaciones informáticas:

La Sociedad registra en este epígrafe los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de 3-4 años.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado más abajo.

Las plusvalías o incrementos netos del valor resultante de las operaciones de actualización, si las hubiere, se amortizan en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias. Asimismo, la Sociedad capitaliza los gastos financieros relacionados con la construcción del inmovilizado hasta la puesta en funcionamiento del activo siempre y cuando el periodo de duración de la misma sea superior a un año y correspondan, en todo caso, a la financiación de la construcción. En caso de que la obra en curso se detenga, la Sociedad deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

La Sociedad amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16
Mobiliario de oficina	10
Ordenadores	25
Vehículos	16

c) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler. Excepcionalmente se pueden obtener plusvalías en su venta a precio de mercado.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.b, relativa al inmovilizado material.

La Sociedad amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se ha corregido al 31 de diciembre de 2013 y 2012, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2013 y 2012, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (véase Nota 7).

Deterioro de valor de activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias

Al cierre de cada ejercicio, para el caso de los fondos de comercio, y siempre que existan indicios de pérdida de valor en el resto de activos, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por la Dirección de la Sociedad para la realización de dicho test es el siguiente:

- Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada. Concretamente, para la realización de los test de deterioro de los terrenos y edificios se emplean tasaciones de expertos independientes.

  En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue principalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

- En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

- Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida específicamente en el caso de los fondos de comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Sin embargo, en caso de que la Sociedad concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre un activo material, se dará de baja de los estados financieros reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siendo esta pérdida reversible.

d) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzcan que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

e) Instrumentos financieros

e.1) Activos financieros

Clasificación -

Los activos financieros incluidos en el balance de la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

c) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

d) Activos financieros disponibles para la venta: (otros activos financieros) se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición, al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

e) Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por la Sociedad para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Desde el 1 de enero de 2010, en el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Inversiones en empresas del Grupo

Tal y como se indica en la Nota 9.2, la Sociedad posee participaciones en el capital social de determinadas empresas. En general y con independencia del porcentaje de participación, las participaciones de la Sociedad en el capital social de otras empresas no admitidas a cotización en Bolsa se valoran por su coste minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dicha corrección valorativa será la diferencia entre el valor en libros de la participación y el importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido en las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor original en libros de la inversión.

Se consideran empresas del Grupo aquéllas en las que se posee más del 50% del capital social o cuando los estatutos sociales u otros acuerdos otorgan a la Sociedad el control de la sociedad, y son empresas asociadas cuando la participación se encuentra por encima del 20% y existe influencia significativa en la gestión.

La Sociedad, tal y como se indica en la Nota 9.2, es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Las principales magnitudes de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GMP, formuladas de acuerdo con principios contables aceptados en España, correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012, fueron las siguientes:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Total fondo de maniobra	100.841	78.869
Total activo	1.025.667	1.030.838
Patrimonio neto:		
- De la Sociedad dominante	113.330	89.863
- De los accionistas minoritarios	(3)	614
Importe neto de la cifra de negocios	85.596	92.199
Resultado del ejercicio		
- De la Sociedad dominante	4.923	(14.927)
- De los accionistas minoritarios	(589)	(112)

e.2) Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

e.3) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantenía 196.866 acciones propias, valoradas por un importe de 68.629 miles de euros (véase Nota 13.4).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la cifra total de acciones propias en el balance representaba el 11,57% del total de acciones de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

e.4) Instrumentos financieros derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza la Sociedad la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, la Sociedad utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Los derivados se reconocen en balance por su valor de mercado como otros activos o pasivos financieros.

El valor de mercado, también llamado valor razonable, es el importe neto que la Sociedad tendría que pagar o recibir en el caso de que se cancelara el derivado en la fecha de valoración, y equivale a la diferencia entre el

valor actual de los cobros y de los pagos futuros acordados entre la Sociedad y las entidades financieras de acuerdo con el derivado contratado.

En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se incluye el riesgo de crédito o impago, el riesgo de liquidez y cualquier otro que dos partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua tendrían en cuenta para establecer el importe de liquidación de un pasivo.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable, deben ser designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento o cancelación de la operación cubierta. Cuando se cancela o vence la operación cubierta, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los derivados no son considerados contablemente de cobertura si no superan el test de efectividad, el cual exige que los cambios de valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta, directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento derivado de cobertura. Cuando esto no ocurre los cambios de valor de los instrumentos catalogados como no cobertura se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

f) Existencias

Las existencias se valoran a su precio de adquisición, coste de producción o valor neto realizable, el menor. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas, otras partidas similares y los intereses incorporados al nominal de los débitos se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El coste de producción incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes estimados para terminar su fabricación y los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

En la asignación de valor de sus inventarios la Sociedad utiliza el método del coste medio ponderado.

La Sociedad efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición (o a su coste de producción).

g) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Desde el ejercicio 2008 la Sociedad se acogió al régimen de tributación de Grupos de sociedades, de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, siendo GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. la Sociedad Dominante del Grupo.

De acuerdo con la política del Grupo establecida desde el ejercicio 2012, es GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias S.A quien registra, en su caso, la deuda del Grupo o los créditos fiscales con Hacienda Pública siempre que dichos activos diferidos se considere probable su recuperación en un periodo inferior a 10 años. Como contrapartida, se registra el correspondiente asiento a cobrar o a pagar con la sociedad dependiente en función de la base imponible soportada por cada Sociedad en el impuesto de sociedades del Grupo fiscal.

h) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

Los ingresos por las ventas de unidades inmobiliarias y el coste de las mismas se reconocen en el momento de la entrega de llaves a los clientes que, generalmente, coincide con la fecha de escrituración.

Los ingresos por venta de terrenos y solares se reconocen en el momento de transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, que normalmente coincide con la escrituración y traspaso de la propiedad.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y

dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

i) Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La tipología de provisiones que recogen las cuentas anuales de la Sociedad corresponden a:

1. Provisiones para impuestos por el importe estimado de litigios y otras posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

2. Provisiones por el importe estimado de los distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra la Sociedad con origen en el desarrollo habitual de sus actividades.

Los asesores legales de la Sociedad, así como sus Administradores, entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales.

j) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. En las cuentas anuales adjuntas no se ha registrado provisión alguna por este concepto, ya que no están previstas situaciones de esta naturaleza.

k) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

l) Estados de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

m) Activos y pasivos corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

5. Inmovilizado intangible

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2013 y 2012, en las diferentes cuentas del inmovilizado intangible y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros			
	31/12/2012	Adiciones	Traspasos (Véase Nota 6)	31/12/2013
Aplicaciones informáticas:				
Coste	666	37	75	778
Amortización acumulada	(579)	(32)	-	(611)
	87	**5**	**75**	**167**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**207**	**5**	**75**	**287**

Ejercicio 2012

	Miles de euros			
	31/12/2011	Adiciones	Traspasos (Véase Nota 6)	31/12/2012
Aplicaciones informáticas:				
Coste	566	67	33	666
Amortización acumulada	(559)	(20)	-	(579)
	7	**47**	**33**	**87**
Fondo de comercio:				
Coste	120	-	-	120
	120	-	-	**120**
Total Neto	**127**	**47**	**33**	**207**

Las altas del ejercicio 2013 corresponden a la adquisición y renovación de licencias informáticas y a la optimización de la nueva intranet de la Sociedad.

El fondo de comercio se generó en el ejercicio 2005 a partir de la fusión por absorción del Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. siendo este edificio la unidad generadora de efectivo a la que pertenece. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 quedaban pendientes 120 miles de euros, no habiéndose producido depreciaciones por deterioro.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de los elementos del inmovilizado inmaterial totalmente amortizado ascendía a 564 miles de euros.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2013 y 2012, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros				
	31/12/2012	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véanse Nota 5 y 7)	31/12/2013
Coste:					
Terrenos	587	-	-	-	587
Edificios	279	-	-	-	279
Elementos de transporte	42	-	-	-	42
Mobiliario y equipo	533	14	-	15	562
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	2.370	2.852	-	(1.164)	4.058
	3.811	**2.866**	**-**	**(1.149)**	**5.528**
Amortización acumulada:					
Edificios	(182)	(5)	-	-	(187)
Elementos de transporte	(38)	(4)	-	-	(42)
Mobiliario y equipo	(479)	(29)	-	-	(508)
	(699)	**(38)**	**-**	**-**	**(737)**
Neto	**3.112**	**2.828**	**-**	**(1.149)**	**4.791**

Ejercicio 2012

	Miles de euros					
	31/12/2011	Adiciones por Fusiones	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véanse Notas 5 y 7)	31/12/2012
Coste:						
Terrenos	587	65	-	(65)	-	587
Edificios	279	308	-	(308)	-	279
Elementos de transporte	42	-	-	-	-	42
Mobiliario y equipo	512	64	21	(64)	-	533
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	16.552	250	1.320	-	(15.752)	2.370
	17.972	**687**	**1.341**	**(437)**	**(15.752)**	**3.811**
Amortización acumulada:						
Edificios	(177)	(110)	(5)	110	-	(182)
Elementos de transporte	(33)	-	(5)	-	-	(38)
Mobiliario y equipo	(452)	(31)	(59)	63	-	(479)
	(662)	**(141)**	**(69)**	**173**	**-**	**(699)**
Neto	**17.310**	**546**	**1.272**	**(264)**	**(15.752)**	**3.112**

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Edificios" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad por importe de 587 miles de euros en 2013 y 2012, con una amortización acumulada de 187 miles de euros (182 miles de euros en 2012).

Las altas del ejercicio 2013 registradas en el epígrafe "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" corresponden a las remodelaciones y reformas que se han llevado a cabo en los edificios de Luchana 23,

Castellana 81 e Iberiamart. Las altas del ejercicio 2012 correspondieron a la remodelación de la fachada de Castellana 81 y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización en el edificio de Parque Norte.

Los traspasos registrados en el ejercicio 2013 en el epígrafe de "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" corresponden a las finalizaciones de las reformas realizadas en los edificios de Parque Norte, Castellana 81, Castellana Norte e Iberiamart, relativas a las fachadas y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización (véase Nota 5 y 7). Los traspasos registrados en el ejercicio 2012 correspondieron, principalmente, a la finalización de las reformas en el Centro Empresarial Parque Norte y al traspaso a Inversiones Inmobiliarias (véase Nota 7) de las aportaciones realizadas a la Junta de Compensación de Valdebebas (Madrid) por las obras de urbanización llevadas a cabo en dicho terreno.

Todo el inmovilizado material propiedad de la Sociedad está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2013 asciende a 392 miles de euros (387 miles de euros en 2012).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2013 y 2012, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros				
	31/12/2012	Adiciones	Bajas	Traspasos (véase Nota 6)	31/12/2013
Coste:					
Terrenos	611.318	698	-	-	612.016
Edificios	396.691	-	-	65	396.756
Instalaciones	99.892	-	-	1.009	100.901
	1.107.901	**698**	-	**1.074**	**1.109.673**
Amortización acumulada:					
Edificios	(90.130)	(13.802)	-	-	(103.932)
Instalaciones	(77.905)	(9.443)	-	-	(87.348)
	(168.035)	**(23.245)**	-	-	**(191.280)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(148.895)**	**(14.819)**	**7.823**	-	**(155.891)**
Neto	**790.971**	**(37.366)**	**7.823**	**1.074**	**762.502**

Ejercicio 2012

	Miles de euros					
	31/12/2011	Adiciones por Fusiones	Adiciones	Bajas	Traspasos (Véase Nota 6)	31/12/2012
Coste:						
Terrenos	590.530	7.487	-	(417)	13.718	611.318
Edificios	386.838	11.817	-	(1.964)	-	396.691
Instalaciones	92.336	6.028	-	(473)	2.001	99.892
	1.069.704	**25.332**	-	**(2.854)**	**15.719**	**1.107.901**
Amortización acumulada:						
Edificios	(76.243)	(768)	(13.823)	704	-	(90.130)
Instalaciones	(67.059)	(688)	(10.628)	470	-	(77.905)
	(143.302)	**(1.456)**	**(24.451)**	**1.174**	-	**(168.035)**
Deterioros (véase Nota 18.5)	**(113.171)**	-	**(37.360)**	**1.636**	-	**(148.895)**
Neto	**813.231**	**23.876**	**(61.811)**	**(44)**	**15.719**	**790.971**

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres solares, en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), y edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid.

Las altas registradas por fusiones en el ejercicio 2012 correspondieron a la integración de los activos de las sociedades absorbidas, Cita Renta, S.L. y Foresta Parque Empresarial, S.L. Mediante esta fusión se incorporó en las inversiones inmobiliarias de la Sociedad los edificios situados en Hermosilla 11 y Puerto de Somport, ambos en Madrid, y unos terrenos en las Tablas (Madrid).

Las bajas corresponden a la venta del edificio Hermosilla 11 a la sociedad Hermosilla 11, S.L.U.

Los importes incluidos en la columna de traspasos en el ejercicio 2013 corresponden a las reformas realizadas en Parque Norte, Castellana 81, Castellana Norte e Iberiamart, relativas a las fachadas y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización. En el ejercicio 2012 correspondieron principalmente a las aportaciones realizadas a la Junta de Compensación de Valdebebas (Madrid) por las obras de urbanización llevadas a cabo en dicho terreno y a la finalización de las obras de acondicionamiento de las oficinas llevadas a cabo en el Centro Empresarial Parque Norte (Madrid) (véase Nota 6).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos por el valor neto contable de los siguientes inmuebles (en miles de euros):

	2013	2012
Complejo Parque Norte	77.052	78.337
Edificios Iberia Mart I y II	76.344	77.003
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	77.069	78.176
Complejo Castellana Norte	27.504	28.506
Terreno de Valdebebas	37.217	44.802
Edificio Puerto de Somport	13.639	14.502
Total	**308.825**	**321.326**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2013 y 2012 a 575.396 y 576.042 miles de euros, respectivamente (véase Nota 15.1).

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad calculado en función de las tasaciones realizadas, por tasadores independientes no vinculados al Grupo (Savills), al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 1.095 millones de euros y 1.166 millones de euros (incluyendo la parte destinada a uso propio incluida en el inmovilizado material), respectivamente.

Durante el ejercicio 2013 se registraron dotaciones y aplicaciones de deterioros de inversiones inmobiliarias por importe neto de 14.819 miles de euros (37.360 miles de euros en 2012) y 7.823 miles de euros (1.636 miles de euros en 2012) respectivamente (6.996 miles de euros de importe neto en 2013 y 35.724 miles de euros de importe neto en 2012), para adecuar su valor a las tasaciones antes mencionadas.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2013 asciende a 69.677 miles de euros (19.962 miles de euros en 2012) que corresponden principalmente a instalaciones técnicas de los edificios de Castellana Norte (Madrid), Iberia Mart (Madrid), Parque Norte (Madrid), Castellana 81 (Madrid), Alcalá 16 (Madrid), Goya 14 (Madrid) y Vía de los Poblados (Madrid).

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre del ejercicio 2013 y 2012 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Ubicación y uso:

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden a los edificios en alquiler de Luchana 23, Parque Norte, Castellana Norte, Iberia Mart, Génova 27, Hermosilla 3, Ayala 8, Alcalá 16, Castellana 81, Goya 14, Puerto de Somport 8 (procedente de la fusión de la sociedad Cita Renta, S.L.) y Vía de los Poblados, todos ellos situados en Madrid. Todos estos inmuebles de la Sociedad están destinados a oficinas. En los 261.814 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 92,33% (en el 2012 fue del 95,65%).

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2013 y 2012 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 73.798 miles de euros y 77.847 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados. Los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en el ejercicio 2013 y 2012 a 40.812 miles de euros y 42.230 miles de euros, respectivamente, de los cuales 23.245 miles de euros (24.451 miles de euros en 2012) correspondían a la dotación a la amortización de los inmuebles en arrendamiento.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de cuatro de los edificios de la Sociedad (Castellana 81, Vía de los Poblados, Goya 14 y Alcalá 16), la Sociedad debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos.

8. Arrendamientos

Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad tenía contratadas con los *arrendatarios* las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2013	2012
Menos de un año	62.286	71.692
Entre uno y cinco años	142.320	168.454
Más de cinco años	52.067	74.016
Total	**256.673**	**314.162**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tenía la Sociedad al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias.

La Sociedad no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario.

9. Inversiones financieras (largo y corto plazo)

9.1 Clasificación de las inversiones financieras a largo y corto plazo

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2013 y 2012:

	Miles de Euros									
	Instrumentos Financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo					
	Créditos a terceros		Derivados y otros activos financieros no corrientes		Valores representativos de deuda		Derivados y otros activos financieros corrientes		Total	
Categorías \ Clases	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Préstamos y partidas a cobrar	9.202	9.179	-	-	-	-	1.569	2.197	10.771	11.375
Inversiones mantenidas al vencimiento			26	27	38.289	6.232	-	-	38.315	6.248
Fianzas	-	-	8.647	8.916	-	-	-	-	8.647	8.916
Otros activos financieros:										
- Valorados a coste	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados (véase Nota 10)	-	-	694	689	-	-	-	-	694	689
Total	**9.202**	**9.179**	**9.367**	**9.632**	**38.289**	**6.232**	**1.569**	**2.197**	**58.427**	**27.228**

La variación derivada de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido la siguiente:

Ejercicio 2013

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2012	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2013
Inversiones mantenidas al vencimiento	(268)	57	(211)
Otros activos financieros	(3.158)	(656)	(3.814)
Total deterioro	**(3.426)**	**(599)**	**(4.025)**

Ejercicio 2012

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2011	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2012
Inversiones mantenidas al vencimiento	(280)	12	(268)
Otros activos financieros	(3.158)	-	(3.158)
Total deterioro	**(3.438)**	**12**	**(3.426)**

La imputación del deterioro del ejercicio se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio.

a) Préstamos y partidas a cobrar

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2013 corresponde, por una parte, a la transformación del préstamo mercantil ordinario otorgado a la sociedad vinculada Pinea Hills, S.L en 2011 por importe de 1.957 miles de euros, en un préstamo participativo por importe de 2.083 miles de euros el 31 de agosto de 2012, que se mantiene a 31 de diciembre de 2013. El vencimiento de dicho crédito es en el largo plazo y devenga intereses de mercado. Los intereses devengados y no pagados del mencionado préstamo ascienden a 138 miles de euros. Por otra parte, se registra el crédito otorgado a la sociedad participada "Renta Gestión Fuencarral, S.L." por importe de 6.981 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y a los intereses devengados pendientes de cobro. El vencimiento de dicho crédito es en el largo plazo y devenga intereses de mercado.

Por otra parte, dentro del importe del corto plazo, se registra la cuenta corriente mantenida con socios y administradores por importe de 1.569 miles de euros (2.197 miles de euros en 2012) (véase Nota 19.3).

b) Inversiones mantenidas al vencimiento

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 correspondía a inversiones realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

c) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, la Sociedad deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

d) Otros activos financieros

Dentro de este epígrafe se incluye la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L." (el 90% restante pertenece a GE Real Estate Iberia, S.A.), la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión asciende a 2.519 miles de euros y se encuentra deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2013 y 2012.

9.2 Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El desglose de este epígrafe de los balances de situación a 31 de diciembre de 2013 y 2012 adjuntos es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	54.278	54.278
Deterioro de inversiones financieras en empresas del Grupo y multigrupo	(39.484)	(32.919)
Inversiones financieras en empresas asociadas	4.437	4.437
Deterioro de inversiones financieras en empresas asociadas	(2.438)	(3.707)
Total	**16.793**	**22.089**

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en las inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo y multigrupo es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Monteagro, S.A.	6.700	-	-	6.700
Ociopolis, S.L.	27.898	-	-	27.898
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	7.301	-	-	7.301
In-Plania, S.L.	177	-	-	177
Inmoaccess, S.L.	42	-	-	42
GMP Nueva Residencial, S.A.	6.000	-	-	6.000
Espai Campanar, S.L.	6.160	-	-	6.160
Total participaciones en empresas del grupo	**54.278**	**-**	**-**	**54.278**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	-	-	4.437
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	**-**	**-**	**4.437**
Monteagro, S.A.	-	(69)	-	(69)
Ociopolis, S.L.	(27.898)	-	-	(27.898)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	(838)	(1.260)	-	(2.098)
GMP Nueva Residencial, S.A.	(739)	(5.261)	-	(6.000)
Espai Campanar, S.L.	(3.444)	-	25	(3.419)
Total deterioro en empresas del grupo:	**(32.919)**	**(6.590)**	**25**	**(39.484)**
Renta Apartamentos, S.L.	(3.707)	-	1.269	(2.438)
Total deterioro en empresas asociadas	**(3.707)**	**-**	**1.269**	**(2.438)**
Total participaciones en empresas del grupo y asociadas	**22.089**	**(6.590)**	**1.294**	**16.793**

Ejercicio 2012

	Miles de euros				
	31/12/2011	Retiros por Fusiones	Adiciones	Retiros	31/12/2012
Monteagro, S.A.	6.700	-	-	-	6.700
Ociopolis, S.L.	27.898	-	-	-	27.898
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	-	-	7.301	-	7.301
In-Plania, S.L. (*)	177	-	-	-	177
Cita Renta, S.L.	598	(598)	-	-	-
Inmoaccess, S.L.	42	-	-	-	42
Foresta, S.L.	46.204	(46.204)	-	-	-
GMP Nueva Residencial, S.A.	6.000	-	-	-	6.000
Espai Campanar, S.L.	6.160	-	-	-	6.160
Total participaciones en empresas del grupo	**93.779**	**(46.802)**	**7.301**	-	**54.278**
Renta Apartamentos, S.L.	4.437	-	-	-	4.437
Total participaciones en empresas asociadas	**4.437**	-	-	-	**4.437**
Monteagro, S.A.	(8)	-	-	8	-
Ociopolis, S.L.	(27.898)	-	-	-	(27.898)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U.	-	-	(838)	-	(838)
Cita Renta, S.L.	-	-	-	-	-
GMP Nueva Residencial, S.A.	(6.000)	-	-	5.261	(739)
Espai Campanar, S.L.	(3.348)	-	(96)	-	(3.444)
Total deterioro en empresas del grupo:	**(37.254)**	-	**(934)**	**5.269**	**(32.919)**
Renta Apartamentos, S.L.	(2.959)	-	(748)	-	(3.707)
Total deterioro en empresas asociadas	**(2.959)**	-	**(748)**	-	**(3.707)**
Total participaciones en empresas del grupo y asociadas	**58.003**	**(46.802)**	**5.619**	**5.269**	**22.089**

(*) Durante el ejercicio 2012 la sociedad Actinmobil, S.L. cambió su denominación social a In-Plania, S.L.

En el Anexo I, se indican los datos más significativos relativos a las sociedades participadas.

Las altas registradas a 31 de diciembre de 2012 correspondieron al coste de la constitución de la sociedad Edificio Hermosilla 11, S.L. El coste de la mencionada participación correspondió, por una parte, al capital social, por importe de 2.086 miles de euros dividido en 208.600 participaciones iguales de 10 euros de valor nominal cada una y, por otra parte, a la prima de asunción por importe de 5.215 miles de euros, estando participada al 100% por GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

En el análisis del deterioro de las participaciones se ha tenido en cuenta el patrimonio neto corregido por las plusvalías tácitas existentes al 31 de diciembre de 2013 (véase Anexo I). Dentro de las plusvalías tácitas anteriores hay que destacar las relativas a las sociedades dependientes GMP Nueva Residencial, S.A. y Monteagro, S.A., propietarias de varios terrenos, directa o indirectamente (véase Anexo I) en Campoamor (Alicante) sobre las que se está desarrollando el proyecto denominado Las Colinas Golf & Country Club que consiste en el desarrollo de un proyecto de construcción de viviendas situadas junto a un campo de golf, proyectos que llevan a cabo las sociedades vinculadas Las Colinas. La totalidad del proyecto se ha tasado por un experto independiente dando como resultado un valor razonable atribuido a GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. de 65.703 miles de euros, lo que ha puesto de manifiesto la existencia de plusvalías netas de impuestos en el conjunto del proyecto por importe de 22.164 miles de euros. Aquellas sociedades cuyo valor razonable del proyecto ha sido inferior al valor en libros, han dotado el correspondiente deterioro en sus respectivas cuentas anuales. Sin embargo, GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. está considerando, para la evaluación de la valoración de sus participaciones, el proyecto de Las Colinas en su conjunto, lo que supone considerar las plusvalías anteriormente comentadas en la evaluación del deterioro de la participación, teniendo en cuenta, por tanto, que dichas plusvalías recuperarían parte de las pérdidas acumuladas en dichas participadas.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han realizado las correcciones valorativas suficientes para adecuar el valor de la participación a su valor razonable.

9.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La Sociedad está expuesta a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

Los principios básicos definidos por el Grupo GMP, al que pertenece la Sociedad, en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos más significativos son los siguientes:

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de la Sociedad es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos. La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. A pesar de ello, la empresa establece el análisis de riesgos de cada una de las operaciones que se plantean, previo al cierre de las mismas. La Sociedad recibe fianzas por todos los contratos y, en la mayoría de ellos, avales bancarios para cubrir el riesgo de un potencial impago. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

La Sociedad utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones de la Sociedad y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por la Sociedad dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable neto de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2013 y 2012, eran negativos en 87.295 miles y en 115.386 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2013 y 2012) del valor de mercado de los derivados que han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en el Patrimonio Neto. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2014 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% para 2013):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2013	2012
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	6.171	-
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	19.662	19.196
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(275)	(3.912)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, la Sociedad estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable y ser altamente efectivos tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor de mercado de estos derivados se registraría en su totalidad en Patrimonio Neto, si se mantiene la efectividad actual.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro (variaciones sobre el valor de mercado a 31 de diciembre de 2013) del valor de mercado de los derivados que no han sido considerados como de cobertura contable y que, por tanto, registran sus variaciones de valor en la Cuenta de Resultados. La Sociedad considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del 2014 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% para 2013):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2013	2012
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	122	-
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	346	(907)
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(53)	127

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran aumentos de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que la sociedad tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos negativo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos negativo pero el valor temporal se vuelve más negativo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados incrementan su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería disminuido.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2013) y su impacto en la Cuenta de Resultados:

Sensibilidad	Miles de Euros
	2014
+50Pb (incremento Eur 3m)	1.538
+75Pb (incremento Eur 3m)	1.663
+100Pb (incremento Eur 3m)	1.788

Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas y además no tiene necesidad de refinanciar su deuda a largo plazo hasta 2017.

La crisis del sector inmobiliario y, en especial, la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector inmobiliario desde el ejercicio 2007. La Sociedad GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. con el grado de ocupación de los activos arrendados (89,37% sobre superficie en alquiler con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2014.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos de la Sociedad en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta con recurso:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad consideran suficiente, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2013.

10. Instrumentos financieros derivados

La Sociedad contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En los ejercicios 2013 y 2012 los únicos derivados que la Sociedad poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor de mercado de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), la Sociedad utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo. Para la determinación del valor de mercado de los Collars y combinaciones de opciones, la Sociedad utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los precios de ejercicio y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones paga fijo y recibe variable, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones de la Sociedad.

En el ejercicio 2013 se han traspasado a la Sociedad dos derivados con la entidad financiera Banco Santander por parte de la sociedad del Grupo Colinas Golf Residencial, S.L., el traspaso se ha realizado a valor de mercado por un importe de 162.271 euros.

A 31 de diciembre de 2013, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 694 miles de euros (689 miles de euros en 2012), en el "Pasivo no corriente" 87.827 miles de euros (116.075 miles de euros en 2012) y en el "Pasivo corriente" 162 miles de euros, que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos de cobertura, contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por la Sociedad, vigentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Ejercicio 2013

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2013	Valor a 31/12/2013	A Resultados	A reservas	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur 3m-0,55%	25.000	414	139	-	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	280	(144)	-	156.007	178.968	239.950	Euribor 3 meses
			25.000	**694**	**(4)**	**-**	**181.007**	**203.968**	**239.950**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	305.428	(30.673)	490	7.248	312.014	357.936	479.901	Euribor 3 meses
Swap	2016	4,47%	33.236	(2.862)	-	1.474	31.553	29.870	-	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25% 5%-3,6%//6%-75%	107.413	(11.498)	72	4.462	107.353	107.353	45.882	Euribor 3 meses
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	283.275	(42.794)	-	15.787	277.665	233.080	224.217	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	9.760	(162)	(213)	(162)	-	-	-	Euribor 12 meses
			739.112	**(87.989)**	**348**	**28.809**	**728.585**	**728.239**	**750.000**	
Total			**764.112**	**(87.295)**	**344**	**28.809**	**909.592**	**932.207**	**989.950**	

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 1.214 miles de euros.

Ejercicio 2012

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2012	Valor a 31/12/2012	A resultados	A reservas	Nocional Pte. 2013	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur 3m-0,55%	25.000	553	(120)	-	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Cap	2013	3%-5,5%// 2,6%-6%	89.366	-	(8)	-	-	-	-	Euribor 12 meses / Euribor 1 mes
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	136	(1.190)	-	-	156.007	178.968	Euribor 3 meses
			114.366	**689**	**(1.318)**	-	**25.000**	**181.007**	**203.968**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	183.066	(37.921)	4.310	(18.444)	305.428	312.014	357.936	Euribor 3 meses
Swap	2016	4,47%	34.708	(4.336)	-	93	33.236	31.553	29.870	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25% 5%-3,6%//6%-75%	125.000	(15.903)	565	(3.243)	107.353	107.353	107.353	Euribor 3 meses
IRS	2013-2022	2,58%-4,60%	297.860	(57.915)	-	(8.288)	283.276	277.665	233.080	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
			640.634	**(116.075)**	**4.875**	**(29.882)**	**729.293**	**728.585**	**728.239**	
Total			**755.000**	**(115.386)**	**3.557**	**(29.882)**	**754.293**	**909.592**	**932.207**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2013 para estas operaciones financieras contratadas por la Sociedad, refleja unas minusvalías por importe de 87.295 miles de euros (unas minusvalías 115.386 miles de euros en 2012).

La Sociedad ha optado por la contabilidad de coberturas que permite el PGC, designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS y Collars son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por la Sociedad, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Aquellos Instrumentos Financieros que no se han designado como cobertura contable registran sus cambios de valor en Cuentas de Resultados.

Dichas relaciones de cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación. En consecuencia, la Sociedad acumula en Patrimonio Neto el cambio de valor de mercado de los Instrumentos Financieros Derivados, por su parte efectiva, que a 31 de diciembre de 2013 asciende a un importe antes de impuestos de 86.504 miles de euros (115.314 miles de euros en 2012)

De la misma manera, se ha procedido a reconocer un importe de 344 miles de euros negativos antes de impuestos (3.557 miles de euros positivos en 2012) con contrapartida en Cuentas de Resultados por el cambio de valor de mercado de los derivados financieros no designados como "cobertura contable", ya que no cumplen con los requisitos para ser designados como tal según el PGC.

Del importe de las minusvalías, se han reconocido en el ejercicio 2013 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del patrimonio neto el efecto neto de 20.167 miles de euros (20.917 miles de euros en 2012 y 21.029 miles de euros considerando los efectos de las fusiones en 2012).

11. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2013	**2012**
Clientes	1.369	716
Anticipos de acreedores	-	293
Deudores varios	290	31
Personal	12	12
Otros créditos con las Administraciones Públicas (véase Nota 17.1)	-	5.783
Activos por impuesto corriente (véase Nota 17.1)	246	789
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**1.917**	**7.624**

A 31 de diciembre de 2013 se encuentra registrado en el epígrafe de "Clientes" los importes pendientes de cobro de los inquilinos relativos a la repercusión del Impuesto sobre Bienes Inmuebles.

Los Administradores estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

12. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería de la Sociedad y cuatro depósitos bancarios por importe de 20.000 miles de euros (19.120 miles de euros en 2012), con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

13. Patrimonio Neto y Fondos propios

13.1 Capital Social

Al cierre del ejercicio 2013 y 2012 el capital social de la Sociedad asciende a 10.224 miles de euros, representado por 1.701.206 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los accionistas de la sociedad son:

	% Participación	
	2013	**2012**
Francisco Montoro Muñoz	-	63,43
Gloria Alemán Picatoste	45,69	-
Otros	42,74	25,00
Acciones propias	11,57	11,57
	100,00	**100,00**

Tras el fallecimiento de Francisco Montoro Muñoz en 2012 se ha procedido a la partición de la herencia lo que supone un cambio accionarial, mediante la distribución de la participación de Francisco Montoro Muñoz entre Gloria Alemán Picatoste y otros accionistas, con una participación del 42,74%, ninguno de los cuales tienen una participación superior al 10%.

Las acciones de la sociedad no cotizan en Bolsa.

13.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo. Con fecha 27 de junio de 2013 la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó por unanimidad la distribución de un dividendo con cargo a la cuenta de prima de emisión, lo que ha supuesto la total devolución de la prima de emisión a los accionistas.

13.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2013 y 2012 esta reserva se encontraba completamente constituida.

13.4 Acciones Propias

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2013 y 2012	196.866	6,01	348,60	68.629

El movimiento de los ejercicios es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2012	Adiciones	Saldo al 31/12/2013
Valor de adquisición	68.629	-	68.629
Total	**68.629**	-	**68.629**
Número de acciones	196.866	-	196.866

Ejercicio 2012

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2011	Adiciones	Saldo al 31/12/2012
Valor de adquisición	48.629	20.000	68.629
Total	**48.629**	**20.000**	**68.629**
Número de acciones	130.564	66.302	196.866

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad adquirió al accionista Francisco Montoro Muñoz 66.302 acciones a un valor de 301,65 euros por acción habiendo sido totalmente desembolsadas dichas operaciones.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias antes indicadas.

13.5 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10).

14. Provisiones y contingencias

14.1 Provisiones a largo plazo

El detalle de las provisiones a largo plazo del balance de situación adjunto al cierre del ejercicio 2013, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Miles de Euros			
	31/12/2012	Dotaciones	Aplicaciones	31/12/2013
Provisión por resultados negativos de participadas	3.513	1.738	(136)	5.115
Provisión por otras responsabilidades	2.797	-	-	2.797
Total provisiones a largo plazo	**6.310**	**1.728**	**(136)**	**7.912**

Dentro de la "Provisión por resultados negativos de participadas" se encuentran recogidos los resultados negativos, corregidos por las plusvalías tácitas el 31 de diciembre de 2013, de las sociedades participadas Ociopolis, S.L. y Renta Gestión Fuencarral, S.L. (véase Anexo I). La dotación del ejercicio se corresponde con la provisión de la sociedad participada GMP Nueva Residencial, S.A. y Renta Gestión Fuencarral, S.L. por la

disminución del valor teórico contable de las participaciones por importes de 1.082 y 656 miles de euros, respectivamente.

Los importes recogidos en la "Provisión por otras responsabilidades" están destinados a cubrir diferentes responsabilidades de la Sociedad, principalmente las derivadas de contingencias fiscales por actas relacionadas con la desinversión de una sociedad participada en el ejercicio 2005, que se encuentran actualmente recurridas.

14.2 Contingencias

La Sociedad interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. En cualquier caso, los Administradores y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales adjuntas.

15. Pasivos financieros corrientes y no corrientes

15.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantiene los siguientes pasivos financieros:

	Miles de Euros									
	Instrumentos financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo				Total	
	Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros no corrientes		Deudas con entidades de crédito		Otros pasivos financieros corrientes			
Categorías \ Clases	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Débitos y partidas a pagar	766.996	773.268	-	-	24.006	7.316	79	54	791.081	780.638
Fianzas recibidas	-	-	11.234	10.980	-	-	-	-	11.234	10.980
Derivados (véase Nota 10)	-	-	87.827	116.075	-	-	162	-	87.989	116.075
Total	**766.996**	**773.268**	**99.061**	**127.055**	**24.006**	**7.316**	**241**	**54**	**890.304**	**907.693**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" a largo plazo es el siguiente (en miles de euros):

	2015	2016	2017	2018 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	3.820	3.292	750.549	9.335	766.996
Total					**766.996**

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de Euros			
	2013		2012	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	589.500	584.840	579.229	576.042
Otras garantías	200.000	200.000	200.000	200.000
Pólizas de crédito				
Otras garantías	22.000	-	21.000	-
	811.500	784.840	800.229	776.042
Gastos de formalización de deudas	-	(2.084)	-	(2.774)
Intereses de deudas Corrientes	-	8.246	-	7.316
Total	-	**791.002**	-	**780.584**

La Sociedad tiene concedidos los siguientes préstamos, que gravan las inversiones inmobiliarias descritas en la Nota 7.

Ejercicio 2013

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo)	200.000	-	200.000	200.000	2017
Bankinter	15.500	1.146	12.969	14.115	2024
La Caixa	14.000	11.281	-	11.281	2014
ICO	10.000	3.333	6.111	9.444	2016
Total Préstamos	789.500	15.760	769.080	784.840	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Banco Popular	2.000				
Santander	5.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	19.500	-	-	-	
Deudas por comisiones y no disposiciones	-	-	(2.084)	(2.084)	
Deuda por intereses	-	8.246	-	8.246	
	-	8.246	(2.084)	6.162	
		24.006	**766.996**	**791.002**	

Ejercicio 2012

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario)	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo)	200.000	-	200.000	200.000	2017
Bankinter	15.229	-	15.229	15.229	2024
La Caixa	14.000	-	10.813	10.813	2014
Total Préstamos	779.229	-	776.042	776.042	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	6.000	-	-	-	
Santander	6.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	21.000	-	-	-	
Deudas por comisiones y no disposiciones	-	-	(2.774)	(2.774)	
Deuda por intereses	-	7.316	-	7.316	
	-	7.316	(2.774)	4.542	
		7.316	**773.268**	**780.584**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco Agente Hypothekenbank Frankfurt tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la compañía, que a 31 de diciembre de 2013 y 2012 tenían un valor neto contable de 218.387 miles de euros y 262.022 miles de euros, respectivamente. La variación de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2013 el importe cubierto ascendía a 750.060 miles de euros (750.000 miles de euros en 2012) mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se cumplían íntegramente.

Todos los préstamos anteriores devengan un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

En el ejercicio 2012 la Sociedad registró un préstamo hipotecario con Bankinter como consecuencia de la fusión por absorción con la sociedad Cita Renta S.L. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por el inmueble de su propiedad que a 31 de diciembre de 2013 tenía un valor neto contable de 13.639 miles de euros (14.502 miles de euros en 2012). El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene la Sociedad en Valdebebas cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2013 es 37.217 miles de euros (44.802 miles de euros en 2012). Tiene un importe pendiente de disponer de 2.719 miles de euros, su vencimiento es en 2014 y devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

En el ejercicio 2013 se ha formalizado un préstamo ICO "Empresas y Emprendedores" por un importe máximo de 10.000 miles de euros. El préstamo se remunera a un tipo de interés variable de mercado. El vencimiento de dicho préstamo es el 10 de octubre de 2016.

En relación con la formalización de las deudas financieras, la Sociedad tenía pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, unos costes por importe de 2.084 miles de euros y 2.774 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El gasto financiero durante los ejercicios 2013 y 2012 ascendió a 31.833 miles de euros y 31.871 miles de euros, respectivamente (véase Nota 18.6), y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 8.246 miles de euros y a 7.316 miles de euros, respectivamente.

b) Fianzas recibidas:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que la Sociedad deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos.

15.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no difería significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

16. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Proveedores:		
Proveedores	1.282	1.610
Proveedores efectos comerciales	640	861
Retenciones	209	235
Acreedores varios	6	-
Personal	374	331
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 17.1)	2.577	230
Anticipos de clientes	-	480
	5.088	**3.747**

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago relacionados con el mantenimiento y las comunidades de propietarios de los edificios en renta.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

16.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio			
	2013		2012	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	1.366.242	22%	1.069.213	20%
Resto	4.936.813	78%	5.743.972	80%
Total pagos del ejercicio	**6.303.055**	**100%**	**6.813.185**	**100%**
PMPE (días) de pagos (*)	30		13	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	887.673		965.367	

(*) El exceso reflejado en el cuadro anterior sobre el PMP es consecuencia del procedimiento establecido dentro de la Sociedad articulado en la realización de 2 pagos al mes.

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días desde el 1 de enero de 2013 en adelante. Dicha ley ha sido modificada por la Ley 11/2013 de 26 de julio que establece desde su fecha de aplicación un plazo máximo legal de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días.

17. Administraciones Públicas y Situación fiscal

Desde el ejercicio 2008, la Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la matriz del grupo fiscal. El grupo de consolidación fiscal, regulado en el Capítulo VII, del Título VII, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, está formado por la sociedad matriz y todas las sociedades dependientes, anónimas o limitadas, residentes en territorio español y en las que la matriz tenga una participación, directa o indirecta de al menos el 75 % del capital.

El número del grupo fiscal asignado es el n º 264/08.

17.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo Deudor		Saldo Acreedor	
	2013	2012	2013	2012
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	246	789	-	-
Activos por impuesto corriente	**246**	**789**	-	-
Hacienda Pública deudora /acreedora por IVA	-	5.783	1.486	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	-	-	125	160
Organismos Seguridad Social acreedores	-	-	56	54
Hacienda pública acreedora por Impuesto de Sociedades	-	-	893	-
Otros conceptos	-	-	17	16
Créditos/Deudas con las Administraciones Públicas	**246**	**5.783**	**2.577**	**230**

El importe de Hacienda Pública Deudora en el ejercicio 2012 correspondía al IVA soportado originado por la incorporación de los activos inmobiliarios en las operaciones de fusión de la Sociedad con Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial, S.L. Este IVA ha sido compensado a lo largo del ejercicio 2013. El importe de Hacienda Pública Acreedora en el ejercicio 2013 corresponde al IVA repercutido derivado del arrendamiento de inmuebles.

17.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Resultado antes de impuestos	2.263	11.425
Diferencias permanentes	576	478
Diferencias temporarias		
Provisión de cartera	8.169	(6.630)
Deducibilidad gastos financieros	6.325	5.508
Limitación amortización	6.994	
Eliminación plusvalía venta edificio (Nota 7)	-	(16.223)
Otras eliminaciones de consolidación	80	1.348
Otros	52	(251)
Base imponible individual	**24.459**	**(4.345)**

Las diferencias permanentes corresponden fundamentalmente a gastos considerados fiscalmente como no deducibles.

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La variación de las provisiones de cartera de las participaciones que mantiene la Sociedad en las sociedades dependientes.

b) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos del Grupo fiscal con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio del Grupo. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos que concluyan en los 18 años inmediatos y sucesivos, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%.

c) La aplicación de la ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2013 y 2014, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, pudiendo elegir el sujeto pasivo la opción que le resulte más conveniente.

d) Las eliminaciones producidas por operaciones realizadas entre las sociedades pertenecientes al grupo fiscal.

La Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras, ha suprimido la deducibilidad de las pérdidas por deterioro de cartera, tanto de grupo como de no grupo, al derogarse con efectos 1 de enero de 2013, el artículo 12.3 del TRLIS, e introducirse como gasto no deducible.

No obstante. se informa que en el cálculo del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios anteriores la Sociedad consideró fiscalmente deducible en concepto de pérdida por deterioro de valor de sus entidades participadas las siguientes cantidades pendientes de integrar en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades individual en ejercicios futuros por dicho concepto, sin perjuicio de las eliminaciones que en la base imponible del grupo fiscal consolidado puedan corresponder:

Sociedad	Cantidades pendientes de integrar
Ociópolis	27.762
GMP N.R.	739
Espai Campanar	3.421
Hermosilla 11	838
Renta Apartamentos	2.433
Renta Gestión Fuencarral	2.494

La Sociedad se ha acogido a los beneficios fiscales regulados en materia de reinversión de beneficios extraordinarios obtenidos en la enajenación de bienes patrimoniales. El importe de la renta acogida a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, una vez practicada la corrección por depreciación monetaria, y la fecha en que se ha producido la reinversión del importe obtenido en la transmisión son los que se indican en el siguiente cuadro:

Ejercicio	Plusvalía	Fecha reinversión
2008	23.746	Julio 2007
2009	1.120	Noviembre 2008

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar del grupo consolidado fiscal a 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

Año de Origen	Compensables hasta	Euros
2008	2026	**16.024**
2009	2027	**34.379**
2011	2029	**23.535**
2012	2030	**8.685**
		82.623

La Sociedad únicamente registra los impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no existe duda en cuanto a su recuperación (ver Nota 17.6). Siguiendo con la política fiscal establecida dentro del grupo GMP (véase Nota 4.g), se ha registrado una cuenta a pagar y a cobrar con las sociedades pertenecientes al Grupo fiscal (véanse Notas 17.6 y 19.2).

La Sociedad mantiene deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2013 de 2.565 miles de euros.

17.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos	2.263	11.425
Eliminaciones de consolidación	-	-
Diferencias permanentes	576	478
Base imponible	**2.839**	**11.903**
Cuota al 30%	(851)	(3.571)
Gasto por impuesto de sociedades del ejercicio	**(851)**	**(3.571)**

17.4 Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2013	2012
Impuesto corriente	7.338	(1.304)
Impuesto diferido	(6.486)	4.875
Deducciones aplicadas	(3.499)	
Total gasto/(ingreso) por impuesto	**(2.647)**	**3.571**

En el ejercicio 2013 la Sociedad registró un importe 3.499 miles de euros correspondiente a deducciones aplicadas en el ejercicio. De este importe, 2.387 miles de euros son deducciones por doble imposición interna (827 miles de euros se generaron pre consolidación fiscal), 568 miles de euros son deducciones por reinversión y 544 miles de euros son deducciones por donativos.

17.5 Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido: Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	-	(8.643)	(8.643)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	-	**(8.643)**	**(8.643)**

Ejercicio 2012

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido: Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	8.965	-	8.965
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	**8.965**	-	**8.965**

17.6 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Diferencias temporarias:		
Por valoración de derivados de cobertura registrados en patrimonio	25.951	34.594
Diferencias temporarias	5.016	5.110
Créditos fiscales activados	24.787	25.972
Total activos por impuesto diferido	**55.754**	**65.676**

La sociedad considera que el grupo GMP podrá disponer de ganancias fiscales futuras con las que recuperar los créditos fiscales en un plazo inferior a 10 años, por ello reconoce la totalidad de los créditos fiscales del Grupo fiscal, registrando una cuenta por pagar y a cobrar con las sociedades pertenecientes al Grupo fiscal por un importe de 16.239 y 814 miles de euros respectivamente (14.793 y 535 miles de euros respectivamente en 2012) (véase Nota 19.2).

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

17.7 Pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Diferencias temporarias	2.759	9.299
Otros	1.628	1.628
Total pasivos por impuesto diferido	**4.387**	**10.927**

17.8 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios desde su fecha de presentación para todos los impuestos que le son de aplicación.

Con fecha 19 de febrero de 2013 se notificó comunicación de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de carácter general a la Sociedad en relación con el impuesto de sociedades de los ejercicios 2008 y 2009 y el impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009.

Con fecha 31 de marzo de 2014 (véase Nota 21) se firmaron las actas de conformidad de las mencionadas inspecciones así como se procedió a la apertura de los expedientes sancionadores relativos al Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de trabajo. Los Administradores de la Sociedad consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas. Las sanciones anteriormente descritas están siendo recurridas por los abogados de las Sociedad y los Administradores, basados en los representantes legales de la Sociedad, consideran que el resultado de los recursos presentados será favorable para la Sociedad.

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en el caso que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

18. Ingresos y gastos

18.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	69.347	73.210
Ingresos por arrendamientos de parking	4.451	4.637
Prestaciones de servicios a terceros	118	116
Prestaciones de servicios a empresas del grupo y asociadas	143	344
Total importe neto de la cifra de negocios	**74.059**	**78.307**

La totalidad de la cifra de ventas se ha realizado en Madrid.

18.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Ingresos por publicidad	585	565
Impuestos repercutidos	3.868	3.855
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.358	5.138
Otros ingresos	579	2.004
Total otros ingresos de explotación	**9.390**	**11.562**

Los principales ingresos corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta. Asimismo, durante el ejercicio 2012 la Sociedad recibió una indemnización como consecuencia de los problemas ocasionados en la reforma que se llevó a cabo en ejercicios anteriores en la fachada del edificio Castellana Norte (Madrid) por importe de 1.900 miles de euros, que se encontraba registrada dentro de "Otros ingresos".

18.3 Cargas sociales

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2013 y 2012 presentaba la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Seguridad Social a cargo empresa	526	523
Otros gastos sociales	157	122
Total cargas sociales	**683**	**645**

18.4 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Reparaciones y conservación	340	448
Servicios de profesionales independientes	1.149	1.158
Transportes y fletes	169	186
Primas de seguros	157	203
Servicios bancarios y similares	458	417
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	235	202
Suministros	275	371
Gastos de comunidad Soportados	5.211	5.636
Tributos	4.850	4.787
Otros gastos de gestión corriente	860	475
	13.704	**13.883**

Los gastos incluidos en el epígrafe de tributos corresponden, principalmente, al impuesto sobre bienes e inmuebles de los edificios en renta.

18.5 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2013, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" correspondían al deterioro del ejercicio por valor de 6.996 miles de euros (35.724 miles de euros en 2012), derivada de las tasaciones de los activos (véase Nota 7).

A 31 de diciembre de 2012 se registró bajo el epígrafe "Resultados y enajenaciones y otros" el beneficio de 16.223 correspondiente a la enajenación del edificio situado en Hermosilla 11 y otros ingresos recibidos por importe de 176 miles de euros.

18.6 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Ingresos financieros	**7.089**	**6.876**
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio	-	-
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros	-	-
De terceros (entidades de crédito)	1.600	1.810
De empresas del grupo y asociadas	5.489	5.066
Gastos financieros	**(33.282)**	**(33.217)**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros (entidades de crédito)		
- Préstamos	(7.465)	(11.692)
- Derivados	(24.368)	(20.179)
De terceros (proveedores)	(690)	(701)
De empresas del grupo y asociadas	(759)	(645)

18.7 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

El importe de los deterioros y resultados por enajenación de instrumentos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Deterioros y pérdidas		
Dotación en participación en empresas del grupo y asociadas	(6.590)	(1.682)
Aplicación en empresas del grupo y asociadas	1.294	5.269
Dotación provisión riesgos y gastos empresas del Grupo	(1.082)	-
Aplicación provisión riesgos y gastos empresas del grupo	136	2.296
Dotación provisión riesgos y gastos empresas vinculadas	(656)	-
Aplicación deterioro instrumentos de patrimonio	57	12
	(6.841)	**5.895**

19. Operaciones y saldos con partes vinculadas

19.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	115	(664)	1.531	3.958	(759)
Total empresas del Grupo					

Ejercicio 2012

	Miles de Euros				
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos financieros préstamos	Ingresos financieros cuentas corrientes	Gastos financieros cuentas corrientes
Con empresas del Grupo	288	(300)	1.531	3.535	(645)
Total empresas del Grupo	**288**	**(300)**	**1.531**	**3.535**	**(645)**

19.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Créditos a largo plazo	Créditos generados por consolidación fiscal	Créditos a corto plazo	Préstamos a largo plazo	Deudas generadas por consolidación fiscal
Empresas del grupo:					
Monteagro, S.A.	1.462	-	-	-	(604)
GMP Nueva Residencial, S.A.	19.595	-	-	(5.753)	(841)
In-Plania, S.L.	-	592	-	(3.627)	-
Edificio Hermosilla 11, S.L.	10.691	218	-	-	-
Inmoaccess, S.L.	-	4	-	(82)	-
Ociopolis, S.L.	22.484	-	-	(6.109)	(2.087)
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	10.383	-	-	-	(3.549)
Colinas Náutica, S.L. (*)	162	-	-	-	(139)
Colinas Green Golf, S.L. (*)	28.745	-	-	-	(4.628)
Edificio Velázquez, 164, S.L. (*)	1.232	-	-	-	(130)
Espai Campanar, S.L.	-	-	-	(2.703)	(35)
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	67.310	-	-	-	(4.226)
Total Empresas del Grupo	**162.064**	**814**	**-**	**(18.274)**	**(16.239)**
Cuenta corriente con Socios y Administradores	-	-	1.569	-	-
Total saldos con vinculadas	**162.064**	**814**	**1.569**	**(18.274)**	**(16.239)**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.L.

Ejercicio 2012

	Miles de Euros				
	Créditos a largo plazo	Créditos generados por consolidación fiscal	Créditos a corto plazo	Préstamos a largo plazo	Deudas generadas por consolidación fiscal
Empresas del grupo:					
Monteagro, S.A.	1.084	-	-	-	(520)
GMP Nueva Residencial, S.A.	18.847	-	-	(5.744)	(787)
In-Plania, S.L.	-	462	-	(1.492)	-
Edificio Hermosilla 11, S.L.	13.952	69	-	(85)	-
Inmoaccess, S.L.	-	4	-	-	-
Ociopolis, S.L.	21.701	-	-	(5.572)	(2.233)
Campoamor Sun & Beach, S.L. (*)	8.910	-	-	-	(1.653)
Colinas Náutica, S.L. (*)	138	-	-	-	(140)
Colinas Green Golf, S.L. (*)	27.614	-	-	-	(4.982)
Edificio Velázquez, 164, S.L. (*)	1.161	-	-	-	(125)
Espai Campanar, S.L.	-	-	-	(2.570)	(35)
Colinas Golf Residencial, S.L (*).	48.022	-	-	-	(4.318)
Total Empresas del Grupo	**141.429**	**535**	-	**(15.463)**	**(14.793)**
Cuenta corriente con Socios y Administradores	-	-	2.197	-	-
Total saldos con vinculadas	**141.429**	**535**	**2.197**	**(15.463)**	**(14.793)**

(*) Sociedades dependientes de GMP Nueva Residencial, S.L.

A 31 de diciembre de 2013 las deudas y créditos por consolidación fiscal ascienden a 16.239 y 814 miles de euros (14.793 y 535 en el ejercicio 2012).

Incluido en el importe que figura en el saldo de "Créditos a largo plazo", con las empresas GMP Nueva Residencial, S.A., Colinas Golf Residencial, S.L. Campoamor Sun & Beach, S.L., Colinas Green Golf, S.L. y Ociópolis, S.L. figuran 17.000 miles de euros (más 2.595 miles de euros de intereses), 10.600 miles de euros (más 2.286 miles de euros de intereses), 1.700 miles de euros (más 423 miles de euros de intereses), 4.500 miles de euros (más 1.276 miles de euros de intereses) y 17.791 miles de euros (más 4.693 miles de euros de intereses) respectivamente, que se corresponden a préstamos participativos y a los intereses devengados a 31 de diciembre de 2013, con el objetivo de restablecer el equilibrio patrimonial de las empresas mencionadas. Al 31 de diciembre de 2012, los importes que figuraban en el saldo de "Créditos a largo plazo" por este concepto eran 17.000 miles de euros (más 1.847 miles de euros de intereses), 10.600 miles de euros (más 1.854 miles de euros de intereses), 1.700 miles de euros (más 354 miles de euros de intereses), 4.500 miles de euros (más 1.093 miles de euros de intereses) y 17.791 miles de euros (más 3.910 miles de euros de intereses) respectivamente.

El resto de saldos a cobrar y a pagar corresponden a cuentas corrientes entre las empresas del Grupo GMP. Las Sociedades que integran el Grupo GMP tienen suscrito un contrato comprometiéndose a prestarse dinero a largo plazo entre ellas, de acuerdo con la capacidad financiera de cada una en cada momento, para atender sus

necesidades de liquidez. El tipo de interés será el tipo medio que pague la sociedad prestamista en cada momento por la financiación que ésta tenga a su vez, o en su defecto se aplicará el Euribor más 0,5 puntos. La Sociedad clasifica los saldos a cobrar y pagar en el largo plazo debido a que los Administradores de la Sociedad consideran que no se exigirán a lo largo del próximo ejercicio.

19.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2013 y 2012 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2013	2012
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.054	1.092
Retribución variable	62	80
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**1.115**	**1.172**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	771	938
Retribución variable	223	162
Otros (Indemnizaciones)	-	-
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**994**	**1.100**

Asimismo, existen créditos concedidos a los Administradores por importe de 1.569 miles de euros (2.197 miles de euros en 2012).

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, está constituido por tres hombres y tres mujeres.

19.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre del ejercicio 2013 los miembros del Consejo de Administración de Gmp Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, se incluyen los cargos o funciones que, en su caso, ejercen en los mismos:

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Doña Gloria Alemán Picatoste	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	40,43%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Edificio Velázquez 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración
Doña Gloria Alemán Picatoste	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	9,14%	----------
Doña Gloria Alemán Picatoste	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	4,57%	----------
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Consejero Delegado y Vocal del Consejo de Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	Representante persona física de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Administrador Mancomunado de Renta Apartamentos, S.L.
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	Representante persona física de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Vicepresidente Consejo de Administración de Renta Gestión Fuencarral, S.L.

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Antonio Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Vicepresidente del Consejo Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Presidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------
Don Antonio Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Ricardo Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Vicepresidente Consejo Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------
Don Ricardo Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Doña Marta Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Consejera del Consejo Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------
Doña Marta Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Doña Gloria Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,38%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Gloria Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,60%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,8%	----------

20. Otra información

20.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2013	2012
Categoría		
Titulados superiores	32	32
Personal técnico y administrativo	20	22
Total	**52**	**54**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2013 y 2012, distribuido por categorías y sexos, es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Número de Empleados	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Directivos	1	1	5	5	6	6
Jefes y Técnicos	8	8	16	17	24	25
Administrativos y comerciales	6	6	3	3	9	9
Oficios varios y subalternos	2	2	11	14	13	16
Total	**17**	**17**	**35**	**39**	**52**	**56**

20.2 Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2013

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	75.800
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**75.800**
Otros Servicios	32.095
Total otros Servicios Profesionales	**32.095**

Ejercicio 2012

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	68.600
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**68.600**
Otros Servicios	89.524
Total Otros Servicios Profesionales	**89.524**

Los importes registrados como "Otros Servicios" corresponden a la prestación de servicios de asesoramiento financiero así como otros servicios de consultoría.

20.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

Asimismo, la Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 5.210 miles de euros (5.210 miles de euros en 2012).

Los Administradores de la Sociedad estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2013 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

21. Hechos posteriores

Con fecha 31 de marzo de 2014 se han firmado las actas de conformidad de la inspección llevada a cabo durante el ejercicio 2013 correspondientes al Impuesto de Sociedades de los ejercicios 2008 y 2009, impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009 y se ha procedido a la apertura de los expedientes sancionadores de los impuestos indicados anteriormente. Los Administradores de la Sociedad consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

Evolución del mercado y situación de la sociedad

Entorno económico

A finales del año 2013 la economía española salió técnicamente de la última recesión y, de acuerdo a las previsiones de varios organismos, parece que se mantendrá la tendencia de crecimiento. Las expectativas son buenas puesto que parece que se han alejado las amenazas relativas a las dificultades de financiación, problemas de liquidez del tejido financiero y riesgo de incumplimiento.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2013 la absorción bruta de oficinas en Madrid ha superado los 370.000m², incremento con respecto al 2012 en un 50%. Se puede considerar que los precios ya han tocado suelo tras varios años de descensos. La tasa de vacío continúa en torno al 14%. El centro de la ciudad continúa atrayendo a la escasa demanda.

Desarrollo de la Sociedad

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad, por sí misma o a través de sus participadas, ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles.

El ejercicio 2014 se afronta con la cautela que requiere el momento económico y el sector en el que nos encontramos, pero con el grado de confianza que nos aporta el nivel de ocupación de nuestros edificios así como la solidez financiera de la compañía.

En los 261.814 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 92,33% (en el 2012 fue del 95,65%). La Sociedad tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido la Sociedad).

Más del 60% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) se sitúa en los 83,5 millones de euros (en el 2012 fue de 90 millones de euros) debido, fundamentalmente, a la indemnización cobrada en 2012 por el litigio de la fachada del edificio Castellana Norte, menor ocupación media y a la renegociación del contrato con BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y el de otros inquilinos a cambio de alargar el plazo de obligado cumplimiento

Del mismo modo, el EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado) ha bajado hasta los 66 millones de euros, importe inferior a los 72 millones de euros del año 2012.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, la Sociedad tiene referenciada deuda financiera por importe de 764 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 326,2 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55%, 2,58% y 4,90% con vencimientos del 2014 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 412,8 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 3,60%-6,50%, 2,96%-7,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 4,02% incluido margen y la Sociedad tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay procesos de refinanciación significativos hasta 2017.

El riesgo de liquidez se gestiona utilizando una previsión de tesorería, que se actualiza y detalla a diario, y un presupuesto de tesorería anual.

Acciones propias

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha adquirido ni enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2013 la Sociedad posee 196.866 acciones propias equivalentes al 11,57% del capital social.

Medioambiente

La Sociedad desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2012 la sociedad renovó la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que la sociedad tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores. De manera especial, Gmp, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos.

Política de Investigación y Desarrollo

La Sociedad no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Con fecha 31 de marzo de 2014 se han firmado las actas de conformidad de la inspección llevada a cabo durante el ejercicio 2013 correspondientes al Impuesto de Sociedades de los ejercicios 2008 y 2009, impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009 y se ha procedido a la apertura de los expedientes sancionadores de los impuestos indicados anteriormente. Los Administradores de la Sociedad consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Anexo I:

Información Adicional sobre la Cartera de Títulos situación al 31 de diciembre de 2013:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros: Capital Social	Reservas	Resultado 2013	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas (véase Nota 9.2)	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
Monteagro, S.A. (1) (2) (3)	Explotación Agrícola	Carr. S.M. de Salinas - Cmp. Alic.	100%	2.465	(754)	(552)	1.159	1.159	1.159	5.471	6.630	-
In-Plania, S.L.	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	425	566	997	997	997	-	177	-
Inmoaccess, S.L.	Asesoría Inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	42	35	1	78	78	78	-	42	-
Ociopolis, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(30.772)	137	(2.739)	(2.739)	(2.739)	-	-	[illegible]739)
Edificio Hermosilla 11, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Hermosilla, 11, Madrid	100%	2.086	4.377	(1.260)	5.203	5.203	5.203	-	5.202	-
GMP Nueva Residencial, S.A. (1) (2) (4)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	93,89%	6.391	(14.016)	(3.014)	(10.639)	(18.933)	(17.776)	16.694	-	(1.082)
Espai Campanar, S.L.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.446)	(25)	2.739	2.739	2.739	-	2.733	-
Asociadas:												
Renta Apartamentos, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	20%	17.981	(14.324)	6.343	10.000	10.000	2.000	-	1.999	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.	Promoción Inmobiliaria	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	10%	25.187	(31.570)	(6.560)	(12.943)	(12.943)	(1.294)	-	-	(1.294)

(1) La Sociedad GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. participa indirectamente a través de su filial Monteagro, S.A. en GMP Nueva Residencial, S.A. en un 6,11%, respectivamente.
(2) Sociedades con plusvalías tácitas a la fecha de la valoración.
(3) La Sociedad tiene participación en el 6,11% en GMP Nueva Residencial, S.A. Sociedad fusionada en el ejercicio 2012 con California del Mediterráneo, S.L.
(4) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 100% en Colinas Náutica, S.L., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. y el 100% en Edificio Velázquez 164, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).

Anexo I:

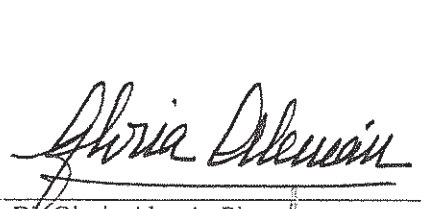
Información Adicional sobre la Cartera de Títulos situación al 31 de diciembre de 2012:

Denominación Social	Actividad	Domicilio Social	% Participación	Miles de euros								
				Capital Social	Reservas	Resultado 2012	Patrimonio Neto	Patrimonio Neto Consolidado	Valor Teórico	Plusvalías tácitas (véase Nota 9.2)	Valor Neto Contable (Nota 9.2)	Riesgos y gastos (Nota 14.1)
Grupo:												
Monteagro, S.A. (1) (2) (3)	Explotación Agrícola	Carr. S.M. de Salinas - Cmp. Alic.	100%	2.465	(675)	(78)	1.712	1.712	1.712	5.674	6.700	-
In-Plania, S.L. (5)	Mantenimiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	6	315	110	431	431	431	-	177	-
Inmoaccess, S.L.	Asesoría Inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	100%	42	33	2	77	77	77	-	42	-
Ociopolis, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	100%	27.898	(29.674)	(1.099)	(2.875)	(2.875)	(2.875)	-	-	[redacted]875)
Edificio Hermosilla 11, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Hermosilla, 11, Madrid	100%	7.301	-	(838)	6.463	6.463	6.463	-	6.463	-
GMP Nueva Residencial, S.A. (1) (2) (4)	Promoción inmobiliaria	Luchana, 23 – Madrid	93,89%	6.391	(15.738)	1.721	(7.626)	(15.499)	(14.552)	19.813	5.261	-
Espai Campanar, S.L.	Explotación de Franquicias	Luchana, 23 – Madrid	100%	5.160	(2.327)	(118)	2.714	2.714	2.714	-	2.714	-
Asociadas:												
Renta Apartamentos, S.L.	Arrendamiento de Inmuebles	Luchana, 23 – Madrid	20%	17.981	(10.573)	(3.751)	3.657	3.657	730	-	730	-
Renta Gestión Fuencarral S.L.	Promoción Inmobiliaria	Avenida de la Albufera nº 153, Madrid.	10%	25.187	(31.904)	335	(6.382)	(6.382)	(638)	-	-	(638)

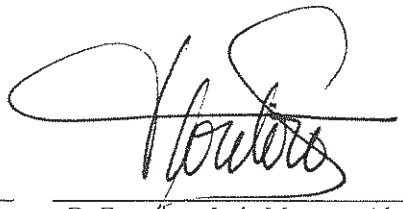
(1) La Sociedad GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. participa indirectamente a través de su filial Monteagro, S.A. en GMP Nueva Residencial, S.A. en un 6,11%, respectivamente.
(2) Sociedades con plusvalías tácitas a la fecha de la valoración.
(3) La Sociedad tiene participación en el 6,11% en GMP Nueva Residencial, S.A. Sociedad fusionada en el ejercicio 2012 con California del Mediterráneo, S.L.
(4) La Sociedad tiene participaciones en las siguientes empresas: el 75% en Campoamor Sun & Beach S.L., el 100% en Colinas Náutica, S.L., el 75,06% en Colinas Green Golf, S.L., el 88,52% en Colinas Golf Residencial, S.L. y el 100% en Edificio Velázquez 164, S.L. El objeto social de todas estas sociedades es la promoción inmobiliaria. Los fondos propios incluyen el efecto de los deterioros de las participadas. Igualmente, las plusvalías tácitas consideran el efecto de estas participadas (corresponden principalmente a Colinas Golf Residencial, S.L.).
(5) Durante el ejercicio 2012 la Sociedad Actinmobil, S.L. ha cambiado su denominación social a In-Plania, S.L.

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

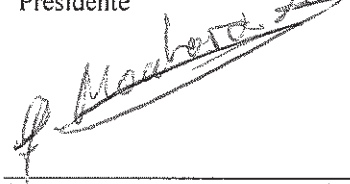
En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., reunido el 31 de marzo de 2014 formuló las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2013 y Anexo, que se extienden en 59 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y ésta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.



D. Gloria Alemán Picatoste
Presidente



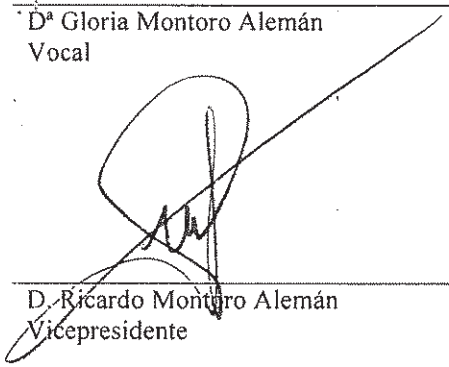
D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado



Dª Gloria Montoro Alemán
Vocal



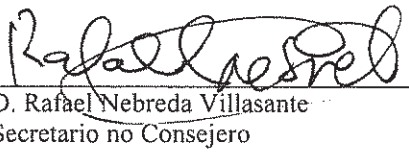
Dª. Marta Montoro Alemán
Vicesecretaria



D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente



D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente



D. Rafael Nebreda Villasante
Secretario no Consejero

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. (la Sociedad Dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Dominante son los responsables de la formulación de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2013 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Javier Parada Pardo
30 de mayo de 2014

CIF: A-28396042.Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13617, Libro 0, Folio 203, Sección 8, Hoja M-63578, Inscripción 32.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 e Informe de Gestión Consolidado, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Gmp, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.
Luchana, 23. 28010 Madrid
Tel: +34 91 444 28 00
Fax: +34 91 444 28 14
grupogmp.com

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
ACTIVO NO CORRIENTE		886.725	920.719	PATRIMONIO NETO		113.327	90.477
Inmovilizado intangible	Nota 5	2.435	3.109	*FONDOS PROPIOS-*	Nota 14	*173.908*	*171.065*
Derechos de uso		2.113	2.870	Capital		10.224	10.224
Otro inmovilizado		322	239	**Prima de emisión**		-	2.166
Inmovilizado material	Nota 6	18.470	22.174	**Reservas de la sociedad dominante**		293.140	299.121
Terrenos e inmuebles de uso propio		12.224	17.080	Legal y estatutarias		2.045	2.045
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		2.463	2.821	Otras reservas		291.095	297.076
Inmovilizado en curso y anticipos		3.783	2.273	**Reservas en sociedades consolidadas por integración global**		(62.000)	(53.890)
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	779.307	806.966	**Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia**		(3.750)	(3.000)
Terrenos y construcciones		762.919	781.509	**Acciones y participaciones en patrimonio propias**		(68.629)	(68.629)
Instalaciones técnicas		16.388	25.457	**Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante**		4.923	(14.927)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		2.000	731	*AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-*	Nota 10	*(60.578)*	*(81.202)*
Participaciones puestas en equivalencia	Nota 9.2	2.000	731	Operaciones de cobertura		(60.578)	(81.202)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	26.120	24.212	*INTERESES MINORITARIOS-*	Nota 14	*(3)*	*614*
Instrumentos de patrimonio		639	639	Socios Externos		(3)	614
Créditos a terceros		15.607	13.247				
Derivados	Nota 10	694	689	PASIVO NO CORRIENTE		874.239	909.111
Otros activos financieros		9.180	9.637	**Provisiones no corrientes**	Nota 15	4.857	4.201
Activos por impuesto diferido	Nota 18.6	58.393	63.527	**Deudas financieras no corrientes**	Nota 16	867.988	903.516
				Deudas con entidades de crédito		766.996	774.080
				Acreedores por arrendamiento financiero		-	8
				Derivados	Nota 10	87.827	116.075
				Otros pasivos financieros		13.165	13.353
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 18.7	1.394	1.394
ACTIVO CORRIENTE		138.942	110.119				
Existencias	Nota 11	52.239	48.969	PASIVO CORRIENTE		38.101	31.250
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 12	8.622	16.034	**Provisiones corrientes**	Nota 15.2	344	747
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		4.280	2.039	**Deudas financieras corrientes**	Nota 16	24.337	23.384
Deudores varios		283	326	Deudas con entidades de crédito		24.057	22.454
Activos por impuesto corriente	Nota 18.1	246	789	Derivados	Nota 10	201	777
Deudas con las Administraciones Públicas	Nota 18.1	3.813	12.880	Otros pasivos financieros		79	153
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.1	40.033	8.583	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	Nota 17	13.246	7.113
Valores representativos de deuda		38.290	6.234	Proveedores		9.615	5.183
Otros activos financieros		1.743	2.349	Otros acreedores		522	449
Periodificaciones a corto plazo		1.988	2.112	Pasivos por impuesto corriente	Nota 18.1	893	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 13	36.060	34.421	Deudas con las Administraciones Públicas	Nota 18.1	1.849	379
				Anticipos de clientes		367	1.102
				Periodificaciones a corto plazo		174	6
TOTAL ACTIVO		1.025.667	1.030.838	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.025.667	1.030.838

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2013

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 19.1	**85.596**	**92.199**
Ventas		85.417	92.008
Prestación de servicios		179	191
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		**3.307**	**(5.855)**
Trabajos realizados por la empresa para su activo		**90**	**232**
Aprovisionamientos	Nota 19.3	**(9.377)**	**(4.648)**
Otros ingresos de explotación	Nota 19.2	**12.655**	**13.262**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		12.655	13.262
Gastos de personal		**(5.520)**	**(6.303)**
Sueldos, salarios y asimilados		(4.482)	(5.197)
Cargas sociales	Nota 19.4	(1.038)	(1.106)
Otros gastos de explotación	Nota 19.5	**(18.823)**	**(19.376)**
Servicios exteriores		(12.633)	(13.803)
Tributos		(5.085)	(5.015)
Otros gastos de gestión corriente		(1.105)	(558)
Amortización del inmovilizado	Notas 5, 6 y 7	**(26.433)**	**(26.925)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	Nota 19.6	**(9.223)**	**(34.658)**
Deterioros y pérdidas		(9.223)	(32.963)
Resultado por enajenaciones y otros		-	(1.695)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**32.272**	**7.928**
Ingresos financieros	Nota 19.7	**2.799**	**1.876**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		2.799	1.876
Gastos financieros	Nota 19.7	**(33.256)**	**(33.892)**
Por deudas con terceros		(33.256)	(33.892)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	Nota 10	**(720)**	**3.557**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	Nota 9.1	**(600)**	**13**
Deterioros y pérdidas		(600)	13
RESULTADO FINANCIERO		**(31.777)**	**(28.446)**
Resultado de entidades consolidadas por el método de puesta en equivalencia	Nota 9.2	**1.269**	**(750)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**1.764**	**(21.268)**
Impuestos sobre beneficios	Nota 18.4	2.570	6.229
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**4.334**	**(15.039)**
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		**4.334**	**(15.039)**
Pérdida atribuible a los socios externos	Nota 14.7	(589)	(112)
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		**4.923**	**(14.927)**

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2013.

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2013

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013		Ejercicio 2012	
	Sociedad Dominante	Socios Externos	Sociedad Dominante	Socios Externos
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	**4.923**	**(589)**	**(14.927)**	**(112)**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto				
- Por cobertura de flujos de efectivo	4.581	-	(49.820)	(23)
- Efecto impositivo	(1.374)	-	14.946	7
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	3.207	-	(34.874)	(16)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias				
- Por cobertura de flujos de efectivo	24.882	85	20.179	54
- Efecto impositivo	(7.465)	(25)	(6.054)	(16)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	17.418	59	14.125	38
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	**25.547**	**(530)**	**(35.676)**	**(90)**

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2013

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas Dominante	(Acciones Propias)	Reservas Global	Reservas Puesta en eq.	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Socios Externos	TOTAL
SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO 2012	10.224	2.166	287.603	(48.629)	(26.014)	438	(21.055)	(60.453)	309	144.589
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(14.927)	(20.749)	(90)	(35.766)
Distribución de resultado 2011	-	-	2.751	-	(20.594)	(3.438)	21.055	-	226	-
Traspasos por fusiones	-	-	7.388	-	(7.388)	-	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	(20.000)	-	-	-	-	-	(20.000)
Otros movimientos	-	-	1.379	-	106	-	-	-	169	1.654
SALDO AL FINAL DEL EJERCICIO 2012	10.224	2.166	299.121	(68.629)	(53.890)	(3.000)	(14.927)	(81.202)	614	90.477
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	4.923	20.624	(530)	25.017
Distribución de resultado 2012	-	-	(6.067)	-	(8.110)	(750)	14.927	-	-	-
Distribución de dividendos extraordinarios	-	(2.166)	-	-	-	-	-	-	-	(2.166)
Otros movimientos	-	-	86	-		-	-	-	(87)	(1)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013	10.224	-	293.140	(68.629)	(62.000)	(3.750)	4.923	(60.578)	(3)	113.327

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2013

GMP, SOCIEDAD DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2013

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)	**55.012**	**31.371**
Resultado del ejercicio antes de impuestos	**1.764**	**(21.268)**
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	26.433	26.925
- Correcciones valorativas por deterioro	9.823	32.950
- Variación de provisiones	253	(236)
- Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-	1.695
- Ingresos financieros	(2.799)	(1.876)
- Gastos financieros	33.256	33.892
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros	720	(3.557)
- Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia	(1.269)	750
Cambios en el capital corriente		
- Existencias	(3.270)	5.855
- Deudores y otras cuentas a cobrar	(1.655)	3.762
- Acreedores y otras cuentas a pagar	8.962	(5.432)
- Otros activos y pasivos corrientes	12.252	(9.078)
- Otros activos y pasivos no corrientes	-	(2)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses	(32.257)	(34.939)
- Cobros de intereses	2.799	1.876
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	-	54
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	**(36.972)**	**(15.681)**
Pagos por inversiones		
- Inmovilizado intangible	(59)	(75)
- Inmovilizado material	(2.785)	(4.056)
- Inversiones inmobiliarias	(775)	(852)
- Otros activos financieros	(33.353)	(10.825)
Cobros por desinversiones		
- Inmovilizado material	-	127
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	**(16.401)**	**(28.803)**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Pagos por dividendos	(2.166)	-
- Adquisición de instrumentos de patrimonio	-	(20.000)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		
a) Emisión		
- Deudas con entidades de crédito	604	1.685
b) Devolución y amortización de		
- Deudas con entidades de crédito	(14.569)	(9.699)
- Otras deudas	(270)	(789)
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	**1.639**	**(13.113)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	34.421	47.534
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	36.060	34.421

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2013

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2013

1. Información general sobre la Entidad y sus Sociedades Dependientes y Asociadas

a) Actividad de las Sociedades del Grupo

La actividad principal del Grupo GMP consiste en la realización de negocios inmobiliarios: compra-venta, arrendamiento, urbanización, promoción de inmuebles e intermediación inmobiliaria.

La Sociedad Dominante fue constituída, con carácter indefinido, el 23 de abril de 1974. Con fecha 30 de mayo de 1999 se acordó un cambio de denominación social, por el que pasó de ser Monthisa Parque, S.A. a ser Grupo Monthisa Parque, S.A. Adicionalmente, con fecha 21 de enero de 2000, se acordó un nuevo cambio de denominación social, pasando a denominarse GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses especificos en la presente memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas respecto a la información de cuestiones medioambientales.

b) Fusiones por absorción con GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

En el ejercicio 2005 se produjo la fusión por absorción de la sociedad Centro Empresarial Castellana Norte, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Asimismo, con fecha 26 de febrero de 2007 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Genova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Atrio Parque Empresarial, S.L. (Sociedad Unipersonal), Edificio Genova 27, S.L. (Sociedad Unipersonal), y Centro Empresarial Hermosilla 3, S.L. (Sociedad Unipersonal), con efectos contables 1 de enero de 2007 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. Por último, con fechas 4 de junio y 19 de julio de 2012 los Administradores de las sociedades GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., aprobaron la fusión por absorción de las sociedades Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial S.L., con efectos contables 1 de enero de 2012 por parte de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 93 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las cuentas anuales de los ejercicios 2005, 2007 y 2012 de la Sociedad Dominante se incluye toda la información relativa a las operaciones de fusión descritas.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable al Grupo

Estas cuentas anuales consolidadas se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo, que es el establecido en:

a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
b) Las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales.
c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y de sus sociedades participadas y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Grupo y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. en su reunión de fecha 31 de marzo de 2014, se someterán, al igual que las de las sociedades participadas, a la aprobación de las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. celebrada el 27 de junio de 2013 y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

2.3 Sociedades dependientes y asociadas

2.3.1 Sociedades dependientes:

La consolidación se ha realizado aplicando el método de integración global a todas las sociedades dependientes, que son aquellas en las que el Grupo ejerce o puede ejercer, directa o indirectamente, su control, entendido como el poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de una empresa para obtener beneficios económicos de sus actividades. Esta circunstancia se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la titularidad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos de voto de la sociedad.

La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta bajo la denominación "Socios Externos" dentro del epígrafe "Patrimonio neto" de los balances de situación consolidados y en "Resultado atribuido a los socios externos" dentro de la cuenta de resultados consolidadas, respectivamente (véase Nota 14.7).

En el Anexo se detallan las sociedades dependientes incluidas en el perimetro de consolidación. Todas ellas tienen el mismo ejercicio económico del Grupo.

2.3.2. Sociedades asociadas:

Las sociedades asociadas se registran por el método de puesta en equivalencia. Estas sociedades son aquellas en las que se ejerce una influencia significativa en su gestión, entendida como el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, pero sin llegar a tener el control ni tampoco el control conjunto. La influencia significativa de una sociedad se presume en aquellas sociedades en las que la participación es igual o superior al 20%.

El método de la puesta en equivalencia consiste en la incorporación en la línea del balance consolidado "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo-Participaciones puestas en equivalencia" del valor de los activos netos y fondo de comercio si lo hubiere, correspondiente a la participación poseída en la sociedad asociada. El resultado neto obtenido cada ejercicio correspondiente al porcentaje de participación en estas sociedades se refleja en las cuentas de resultados consolidadas como "Participaciones puestas en equivalencia" (véase Nota 9.2).

En el Anexo se detallan las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación. Todas ellas tienen el mismo ejercicio económico del Grupo.

2.3.3 Otras participaciones:

El resto de sociedades participadas no incluidas en los apartados anteriores o aquellas que aún estándolo no tienen impacto significativo en los estados financieros consolidados, se encuentran recogidas al coste o mercado, el menor. Han sido consolidadas a valor de coste la participación de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. en la empresa "Renta Gestión Fuencarral S.L", la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid, capital) y las participaciones de Monteagro, S.A. en las empresas "SAT Camposalinas" y "SAT Torre Miguel" al ser su importancia no significativa (véase Nota 9.1).

2.3.4. Variaciones en el perímetro de consolidación:

Durante el ejercicio 2013 no se han producido modificaciones en el perímetro de consolidación.

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación que han sido objeto de auditoría al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y la participación que GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. poseía en las mismas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestran en el Anexo.

2.4 Moneda de valoración

Las presentes Cuentas Anuales Consolidadas se presentan en euros por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas descritas en la Nota 4.i.

2.5 Principios contables

Los Administradores de la Sociedad Dominante han formulado estas Cuentas Anuales Consolidadas teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.6 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 4.e y 7).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.c, 4.d y 4.e).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.g).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de deudores comerciales y otras partidas a cobrar (véase Nota 4.g).
- El importe de determinadas provisiones (véase Nota 4.l).
- La gestión de riesgos y en especial el riesgo de liquidez (véase Nota 9.3).
- La recuperabilidad de los créditos fiscales (véase Nota 4.j).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.7 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2013.

2.8 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo consolidados se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria consolidada.

2.9 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012.

2.10 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios en criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013 formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Ejercicio 2013
A compensar resultados de ejercicios anteriores	4.910
Total	**4.910**

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Principios de consolidación aplicados.-

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.-

En el proceso de consolidación se han eliminado los saldos, transacciones y resultados entre sociedades consolidadas por integración global. Los resultados por operaciones entre empresas del Grupo y empresas asociadas se han eliminado en el porcentaje de participación que el Grupo posee en éstas últimas.

Homogeneización de partidas.-

Los principios y procedimientos de contabilidad utilizados por las sociedades del Grupo se han homogeneizado a los criterios seguidos por la Sociedad Dominante con el fin de presentar los estados financieros consolidados con una base de valoración homogénea.

b) Fondo de Comercio

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

c) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

El Grupo amortiza sus bienes en la vida útil de los elementos de inmovilizado. El método lineal es el único aplicado:

	%
Derechos de uso	5
Aplicaciones informáticas	25 – 33

d) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en la Nota 4.e.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo de financiación ajena, específica, directamente atribuible a la adquisición o fabricación del mismo. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

El Grupo amortiza el inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes según los siguientes porcentajes:

	%
Construcciones	2 – 4
Instalaciones y otras instalaciones	8 – 16
Maquinaria y mobiliario de oficina	10
Equipos proceso de información	25
Elementos de transporte	16

Los activos en construcción destinados al alquiler, o a otros fines aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioro de valor reconocidas. El coste incluye, entre otros, los honorarios profesionales. La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

e) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación consolidado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 4.d, relativa al inmovilizado material.

El Grupo amortiza las inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada según los siguientes porcentajes:

	%
Edificios	2 – 4
Instalaciones	8 – 16

El valor en libros de las inversiones inmobiliarias del Grupo se corrigió al 31 de diciembre de 2013 y 2012, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación al 31 de diciembre de 2013 y 2012, cuando este valor de mercado ha sido inferior al valor en libros (véase Nota 7).

Deterioro de valor de inversiones inmobiliarias, activos materiales y activos intangibles

Al cierre de cada ejercicio, siempre que existan indicios de pérdida de valor en los activos, el Grupo procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

El procedimiento implantado por la Dirección de la Sociedad Dominante para la realización de dicho test es el siguiente:

- Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales e inversiones inmobiliarias, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada. Concretamente, para la realización de los test de deterioro de los terrenos y edificios se emplean tasaciones de expertos independientes (véase Nota 7).

  En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de los inmuebles arrendados de la Sociedad fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados igualmente por descuento de flujos de caja en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores. En cuanto a los suelos se ha realizado un residual dinámico, descontando los costes pendientes de ejecutar y los ingresos futuros a una tasa de descuento considerada de mercado en atención a la situación urbanística de cada activo.

  En el caso de las sociedades participadas que están desarrollando el proyecto de Campoamor (Alicante) (véase Nota 6), las valoraciones realizadas por expertos independientes se han realizado conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual. La finalidad de la tasación es calcular el valor razonable de los activos para su inclusión en los estados financieros de la compañía (véase Nota 6).

- En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad si lo hubiese. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

- Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida específicamente en el caso de los fondos de comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Sin embargo, en caso de que el Grupo concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre un activo material o inversión inmobiliaria, se dará de baja de los estados financieros consolidados reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siendo esta pérdida reversible.

f) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamiento financiero

El Grupo reconoce un activo y el correspondiente pasivo en el balance de situación consolidado, al inicio del arrendamiento financiero, por el valor actual de las futuras cuotas de arrendamiento mínimas que con carácter de rentas están establecidas en el contrato. El valor actual se calcula al tipo de interés del contrato.

El coste de los activos adquiridos mediante contrato de arrendamiento financiero se presenta en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto de contrato.

Los gastos financieros derivados de estos contratos se contabilizan durante el período de arrendamiento de acuerdo con un criterio financiero.

Estos activos se amortizan linealmente en función de su vida útil estimada.

Arrendamiento operativo

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y beneficios que recaen sobre el bien, los tiene el arrendador.

Si el Grupo actúa como arrendatario los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Si el Grupo actúa como arrendador los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan. Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del período del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.



g) Instrumentos financieros

Activos financieros

Clasificación -

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico del Grupo, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que el Grupo manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

c) Activos financieros mantenidos para la venta (otros activos financieros): se incluyen los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se valoran al coste de adquisición al no poder determinarse con fiabilidad el valor razonable de las participaciones.

d) Fianzas entregadas: corresponden, principalmente, a los importes desembolsados por el Grupo para el desarrollo de su actividad. Figuran registradas por los importes pagados que no difieren, significativamente, de su valor razonable.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para todos los activos financieros. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El Grupo evalúa esta existencia de evidencia objetiva de deterioro, en el caso de los préstamos y cuentas por cobrar, considerando las dificultades financieras del deudor así como los incumplimientos de cláusulas contractuales, si bien tiene en consideración otros aspectos tales como el retraso en los pagos, entre otros.

El Grupo da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retengan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico en las que el Grupo desarrolla su actividad habitual, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta por la entrega de los inmuebles, se registra en la cuenta "Anticipos de clientes" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el Patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Las acciones propias que adquiere la Sociedad Dominante durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del Patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en Patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad Dominante mantenía 196.866 acciones propias, valoradas por un importe de 68.629 miles de euros (véase Nota 14.5). Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la cifra total de acciones de la Sociedad Dominante en el balance representaba el 11,57% del total de acciones de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Las actividades que realiza el Grupo la exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y "Collar".

Los derivados se reconocen en balance por su valor de mercado como otros activos o pasivos financieros.

El valor de mercado, también llamado valor razonable, es el importe neto que la Sociedad tendría que pagar o recibir en el caso de que se cancelara el derivado en la fecha de valoración, y equivale a la diferencia entre el valor actual de los cobros y de los pagos futuros acordados entre la Sociedad y las entidades financieras de acuerdo con el derivado contratado.

En la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros derivados se incluye el riesgo de crédito o impago, el riesgo de liquidez y cualquier otro que dos partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua tendrían en cuenta para establecer el importe de liquidación de un pasivo.

Para que estos instrumentos financieros derivados puedan calificar como de cobertura contable, deben ser designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, el Grupo debe verificar inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida, y como mínimo en cada cierre contable, que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento o cancelación de la operación cubierta. Cuando se cancela o vence la operación cubierta, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los derivados no son considerados contablemente de cobertura si no superan el test de efectividad, el cual exige que los cambios de valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta,

directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensen con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento derivado de cobertura. Cuando esto no ocurre los cambios de valor de los instrumentos catalogados como no cobertura se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ciertos instrumentos no calificaban a efectos de la contabilización de coberturas, aunque en todos los casos, a efectos financieros y de gestión, este tipo de instrumentos, en su inicio, tienen siempre una operación financiera de sustento y son contratados a efectos de la gestión de riesgos asociados a ellas.

h) Existencias

Este epígrafe del balance de situación recoge los activos que el Grupo:

1. Mantiene para su venta en el curso ordinario de su negocio,
2. Tiene en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
3. Prevé consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros derivados de su financiación durante la ejecución de las obras, o su valor de realización, si éste fuera menor. Al comienzo de las obras de la promoción, el coste activado en los terrenos se traspasa a promociones en curso, comenzando el desarrollo de la misma.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. Se transfiere de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción haya finalizado en el ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción así como aquellos asociados con su financiación, siempre y cuando la duración de la obra sea superior al año y los gastos financieros estén específicamente identificados para la obra en desarrollo. En caso de que la obra en curso se detenga, el Grupo deja de capitalizar gastos financieros hasta la reanudación de la misma.

El coste de los terrenos y solares y las obras en curso se ajusta a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente. Asimismo, las promociones inmobiliarias se presentan por el coste minorado, en su caso, por la provisión necesaria para reducir aquéllas a su valor estimado de realización.

Sin embargo, en caso de que el Grupo concluya que no es posible obtener beneficios o rendimientos económicos futuros sobre sus existencias, se dan de baja de los estados financieros consolidados reconociendo en el resultado del ejercicio la pérdida correspondiente, no siento esta pérdida reversible.

El valor en libros de las existencias de la sociedad del grupo Colinas Golf Residencial, se ha corregido al 31 de diciembre de 2013, mediante la correspondiente provisión por deterioro, para adecuar el citado valor en libros al valor de mercado asignado por el experto independiente en su tasación (véase Nota 11).

En este sentido, las valoraciones realizadas por expertos independientes han sido realizadas conforme con la orden ECO 805/2003 de 27 de marzo, modificada por la EHA 3011/2007 y EHA 564/2008 excepto en lo relativo a: las disposiciones de documentación necesaria. La metodología aplicada para el cálculo del valor de mercado ha sido el método del coste, el método de actualización, el método de comparación y el método del valor residual.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por el Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera en las sociedades del Grupo denominadas en euros se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

j) Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que el Grupo satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que el Grupo vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Asimismo, a nivel consolidado se consideran también las diferencias que puedan existir entre el valor consolidado de una participada y su base fiscal. En general estas diferencias surgen de los resultados acumulados generados desde la fecha de adquisición de la participada, de deducciones fiscales asociadas a la inversión y de la diferencia de conversión, en el caso de las participadas con moneda funcional distinta del euro. Se reconocen los activos y pasivos por impuestos diferidos originados por estas diferencias salvo que, en el caso de diferencias imponibles, la inversora pueda controlar el momento de reversión de la diferencia y en el caso de las diferencias deducibles, si se espera que dicha diferencia revierta en un futuro previsible y sea probable que la empresa disponga de ganancias fiscales futuras en cuantía suficiente

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Desde el ejercicio 2008 la Sociedad Dominante se acogió al régimen de tributación de Grupos de sociedades, de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, siendo GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. la Sociedad Dominante del Grupo. El Grupo fiscal coincide con el Grupo contable consolidado por integración global (véase Anexo).

El gasto por impuesto sobre sociedades que se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada corresponde al gasto resultante del Grupo consolidado fiscal, ajustado por los ajustes realizados en consolidación.

k) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, el Grupo sigue el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida que, generalmente, coincide con la fecha de escrituración.

Los ingresos por venta de terrenos y solares se reconocen en el momento de transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, que normalmente coincide con la escrituración y traspaso de la propiedad.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y, los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

l) Provisiones y contingencias

El Grupo en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas diferencia entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor del 50%. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos. El Grupo entiende que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La tipología de provisiones que recogen las cuentas anuales consolidadas corresponden a:

1) Provisiones para impuestos por el importe estimado de litigios y otras posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

2) Provisiones por el importe estimado de los distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra el Grupo con origen en el desarrollo habitual de sus actividades.

Los asesores legales del Grupo así como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

m) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido y se crean expectativas válidas en terceros. En las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se han registrado provisiones significativas por este concepto.

n) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

o) Estados de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

p) Activos y pasivos corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Existencias (véase Nota 11)	50.211	47.363
Total activos corrientes	**50.211**	**47.363**
Deudas con entidades de crédito (véase Nota 16)	-	11.441
Total pasivos corrientes	**-**	**11.441**

5. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Traspasos	Saldo Final
Coste-				
Derechos de uso	6.339	-	-	6.339
Otro inmovilizado	918	59	75	1.052
Total coste	**7.257**	**59**	**75**	**7.391**
Amortización acumulada-				
Derechos de uso	(3.469)	(757)	-	(4.226)
Otro inmovilizado	(679)	(51)	-	(730)
Total amortización acumulada	**(4.148)**	**(808)**	-	**(4.956)**
Valor neto	**3.109**	**(749)**	**75**	**2.435**

Ejercicio 2012

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Traspasos	Saldo Final
Coste-				
Derechos de uso	6.339	-	-	6.339
Otro inmovilizado	811	75	32	918
Total coste	**7.150**	**75**	**32**	**7.257**
Amortización acumulada-				
Derechos de uso	(3.460)	(9)	-	(3.469)
Otro inmovilizado	(636)	(43)	-	(679)
Total amortización acumulada	**(4.096)**	**(52)**	-	**(4.148)**
Valor neto	**3.054**	**23**	**32**	**3.109**

El epígrafe de "Derechos de uso" corresponde, principalmente, a la opción de uso del terreno sobre el que se asienta el centro comercial que explota en Valencia la sociedad dependiente Ociópolis, S.L. La duración del contrato sobre el terreno es de 50 años. En contraprestación de este derecho existen compromisos de pago por importe total de 2.046 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente (Nota 16.1).

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizado ascendía a 587 miles de euros (587 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

6. Inmovilizado material

El detalle de los movimientos habidos durante los ejercicios 2013 y 2012 en este epígrafe es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Terrenos	9.037	-	-	-	9.037
Construcciones	22.483	12	-	-	22.495
Instalaciones	2.398	38	-	-	2.436
Maquinaria	487	-	-	-	487
Otras instalac., utillaje y mobiliario	935	10	-	-	945
Equipos proceso información	420	41	-	-	461
Elementos de transporte	773	12	(17)	-	768
Inmovilizado en curso	2.273	2.672	-	(1.162)	3.783
Total coste	**38.806**	**2.785**	**(17)**	**(1.162)**	**40.412**
Amortización acumulada-					
Amortización de construcciones	(2.307)	(706)	-	-	(3.013)
Amortizacion de instalaciones	(758)	(202)	-	-	(960)
Amortizacion de maquinaria	(201)	(93)	-	-	(294)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(364)	(53)	-	-	(417)
Amortización de equipos proceso información	(337)	(44)	-	-	(381)
Amortización de elementos de transporte	(532)	(67)	17	-	(582)
Total amortización acumulada	**(4.499)**	**(1.165)**	**17**	**-**	**(5.647)**
Deterioros (Nota 19.6)	(12.133)	(6.299)	2.137	-	(16.295)
Valor neto	**22.174**	**(4.679)**	**2.137**	**(1.162)**	**18.470**

Ejercicio 2012

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Terrenos	10.284	-	-	(1.247)	9.037
Construcciones	22.666	139	-	(322)	22.483
Instalaciones	2.653	113	(332)	(36)	2.398
Maquinaria	484	3	-	-	487
Otras instalac., utillaje y mobiliario	1.091	119	(23)	(252)	935
Equipos proceso información	382	40	(2)	-	420
Elementos de transporte	764	9	-	-	773
Inmovilizado en curso	17.756	3.633	-	(19.116)	2.273
Total coste	**56.080**	**4.056**	**(357)**	**(20.973)**	**38.806**
Amortización acumulada-					
Amortización de construcciones	(1.513)	(794)	-	-	(2.307)
Amortizacion de instalaciones	(736)	(230)	208	-	(758)
Amortizacion de maquinaria	(107)	(94)	-	-	(201)
Amortización de otras instalac., utillaje y mobiliario	(340)	(80)	20	36	(364)
Amortización de equipos proceso información	(304)	(35)	2	-	(337)
Amortización de elementos de transporte	(445)	(87)	-	-	(532)
Total amortización acumulada	**(3.445)**	**(1.320)**	**230**	**36**	**(4.499)**
Deterioros (Nota 19.6)	(12.816)	(15)	698	-	(12.133)
Valor neto	**39.819**	**2.721**	**571**	**(20.937)**	**22.174**

Dentro de los epígrafes de "Terrenos" y "Construcciones" se encuentra recogida la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 (Madrid) donde se sitúan las oficinas de la Sociedad por importe de 587 y 279 miles de euros respectivamente, con una amortización acumulada de 187 miles de euros (182 miles de euros en 2012).

El Grupo finalizó en ejercicios anteriores el desarrollo de un complejo turístico residencial con un campo de golf, un beach club y la primera fase de la construcción de viviendas en Campoamor (Alicante), así como de algunas viviendas adicionales a esta primera fase en parcelas colindantes. Dichas viviendas, situadas junto al campo de golf, ascendieron a 124 viviendas y 8 viviendas, respectivamente, que empezaron a entregarse en 2010 (véase Nota 11) y que al 31 de diciembre de 2013 están todas vendidas. Asimismo, en 2013 se encuentran en construcción 9 villas adicionales en parcelas colindantes. En el epígrafe "Terrenos" está registrado el valor del 9,57% del terreno sito en la hacienda denominada finca "Lo Sastre", en el término Municipal de La Orihuela, con una superficie de 318,54 hectáreas. Sobre este terreno se construyó un campo de golf que posee una de las sociedades dependientes del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2013 el Grupo ha cancelado las hipotecas con las entidades Banco Santander, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. que gravaban la parcela sobre la que se asientan estos activos, así como la urbanización registrada en el epígrafe de "Existencias". A 31 de diciembre de 2012 los mencionados activos se encontraban gravados con hipotecas por importe dispuesto de 10.902 miles de euros (véase Nota 16).

Adicionalmente a lo anterior, dentro del epígrafe de "Terrenos" se encuentra el terreno sobre el que se ha desarrollado el Beach Club para el mismo complejo, cuyo valor en libros asciende a 4.174 miles de euros sobre el que no existe ninguna hipoteca.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han capitalizado gastos financieros, siendo el importe activado acumulado de ejercicios anteriores por este concepto de 1.157 miles de euros.

Las altas del ejercicio 2013 registradas en el epígrafe "Inmovilizado en curso" corresponden principalmente a las remodelaciones y reformas que se han llevado a cabo en los edificios de Luchana 23, Castellana 81 e Iberiamart.

De las altas del ejercicio 2012, 1.492 miles de euros correspondían a la remodelación y reforma de la fachada del edificio de Castellana 81 y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización del edificio de Parque Norte. Adicionalmente se incluyeron 2.107 miles de euros que se correspondía con obras de acondicionamiento que se realizaron en el centro comercial Mercado de Campanar de Valencia.

Los traspasos registrados en el ejercicio 2013 se corresponden, principalmente, a las finalizaciones de las reformas realizadas en los edificios de Parque Norte, Castellana 81, Castellana Norte e Iberiamart, relativas a las fachadas y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización (véase Nota 7). Los traspasos registrados en el ejercicio 2012 correspondían, principalmente, a la finalización de las reformas en el Centro Empresarial Parque Norte y en el centro comercial Mercado de Campanar de Valencia y al traspaso a Inversiones Inmobiliarias (véase Nota 7) de las aportaciones realizadas a la Junta de Compensación de Valdebebas (Madrid) por las obras de urbanización llevadas a cabo en dicho terreno.

Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (Tinsa), tasadores independientes, no vinculados al Grupo, ha realizado al 31 de diciembre de 2013 una tasación del campo de golf, del restaurante y la tienda de la sociedad del grupo Colinas Green Golf, S.L., así como de la parcela y del beach club de la sociedad del grupo Campoamor Sun and Beach, S.L., todos ellos incluidos dentro del epígrafe de inmovilizado material, ascendiendo el valor razonable de los activos mencionados en primer lugar a 9.914 miles de euros y 4.088 miles de euros en el caso de los activos de Campoamor Sun and Beach. En base a esta tasación, la Sociedad procedió a registrar un deterioro por importe 6.299 miles de euros en la sociedad Campoamor Sun and Beach, S.L. y a aplicar 2.137 miles de euros de la provisión que mantenía en Colinas Green Golf, S.L. En el ejercicio 2012 se registró una provisión de 12.629 miles de euros y 187 miles de euros en las sociedades Colinas Green Golf, S.L. y Campoamor Sun and Beach, S.L. respectivamente

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

Todo el inmovilizado material propiedad del Grupo está afecto a la explotación y se encuentra en territorio nacional.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2013 asciende a 950 miles de euros (955 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

7. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2013 y 2012, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe ha sido el siguiente:

Ejercicio 2013:

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Terrenos	614.719	700	-	-	615.419
Edificios	417.756	52	-	-	417.808
Instalaciones	107.053	23	-	1.087	108.163
Total coste	**1.139.528**	**775**	**-**	**1.087**	**1.141.390**
Amortización acumulada-					
Amortización de edificios	(93.942)	(14.281)	-	-	(108.223)
Amortización de instalaciones	(81.596)	(10.179)	-	-	(91.775)
Total amortización acumulada	**(175.538)**	**(24.460)**	**-**	**-**	**(199.998)**
Deterioros	(157.024)	(6.996)	1.935	-	(162.085)
Valor neto	**806.966**	**(30.681)**	**1.935**	**1.087**	**779.307**

Ejercicio 2012:

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste-					
Terrenos	598.877	-	-	15.842	614.719
Edificios	417.307	71	-	378	417.756
Instalaciones	104.863	76	(2.354)	4.468	107.053
Total coste	**1.121.047**	**147**	**(2.354)**	**20.688**	**1.139.528**
Amortización acumulada-					
Amortización de edificios	(80.066)	(14.265)	389	-	(93.942)
Amortización de instalaciones	(71.283)	(11.288)	975	-	(81.596)
Total amortización acumulada	**(151.349)**	**(25.553)**	**1.364**	**-**	**(175.538)**
Deterioros	(126.831)	(35.724)	5.531	-	(157.024)
Valor neto	**842.867**	**(61.130)**	**4.541**	**20.688**	**806.966**

Los importes incluidos en la columna de traspasos en el ejercicio 2013 corresponden a las reformas realizadas en Parque Norte, Castellana 81, Castellana Norte e Iberiamart, relativas a las fachadas y a obras de acondicionamiento e instalaciones de sistemas de climatización. En el ejercicio 2012 correspondieron principalmente a las aportaciones realizadas a la Junta de Compensación de Valdebebas (Madrid) por las obras de urbanización llevadas a cabo en dicho terreno, así como a la finalización de las obras de acondicionamiento de las oficinas llevadas a cabo en el Centro Empresarial Parque Norte (Madrid) y en el centro comercial Mercado del Campanar en Valencia. (véase Nota 6).

El importe de las bajas en el ejercicio 2012 correspondieron principalmente con los elementos sustituidos como consecuencia de las reformas que se realizaron en el centro comercial Mercado de Campanar en Valencia.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, existían inversiones inmobiliarias hipotecadas en garantía de préstamos por el valor neto contable de los siguientes inmuebles (en miles de euros):

	2013	2012
Complejo Parque Norte	77.052	78.337
Edificios Iberia Mart I y II	76.344	77.003
Edificios c/ Hermosilla 3 y Ayala 8	77.069	78.176
Complejo Castellana Norte	27.504	28.506
Terreno de Valdebebas	37.217	44.802
Edificio Puerto de Somport	13.639	14.502
Total	**308.825**	**321.326**

El saldo dispuesto de los préstamos hipotecarios asciende al 31 de diciembre de 2013 a 575.396 miles de euros (576.042 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) (véase Nota 16).

Dentro de las inversiones inmobiliarias se encuentran registrados tres solares en Las Rozas (Madrid), Valdebebas (Madrid) y Las Tablas (Madrid), edificios destinados al alquiler de oficinas en Madrid y un centro comercial en Valencia.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo calculado en función de las tasaciones realizadas, por tasadores independientes no vinculados al Grupo, al 31 de diciembre de 2013 (Savills) y 2012 (Savills) ascendía a 1.123 millones de euros y 1.196 millones de euros (incluyendo la parte destinada a uso propio incluida en el inmovilizado material), respectivamente.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

El importe de los elementos totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2013 asciende a 71.083 miles de euros (20.009 miles de euros al 31 de diciembre de 2012).

Ubicación y uso:

Los inmuebles incluidos en este epígrafe corresponden al centro comercial Mercado de Campanar en Valencia, así como a los edificios de oficinas de Hermosilla 11, Luchana 23, Parque Norte, Castellana Norte, Iberia Mart, Génova 27, Hermosilla 3, Ayala 8, Alcalá 16, Castellana 81, Goya 14, Vía de los Poblados y Puerto de Somport todos ellos situados en Madrid. La superficie bruta alquilable de los edificios de oficinas asciende a 264.986 m2 sobre rasante siendo su ocupación media del 92,29% (95,59% en 2012).

Ingresos y gastos relacionados:

Durante los ejercicios 2013 y 2012 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad del Grupo ascendieron a 75.730 miles de euros y 78.834 miles de euros, respectivamente, provenientes en su totalidad de los edificios arrendados. Los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron en los ejercicios 2013 y 2012 a 43.882 miles de euros y 44.715 miles de euros, respectivamente, de los cuales 24.539 miles de euros (25.553 miles de euros en 2012) correspondían a la dotación a la amortización de los inmuebles en arrendamiento.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existía ningún tipo de restricciones para la realización de nuevas inversiones inmobiliarias ni para el cobro de los ingresos derivados de las mismas. En relación con los recursos obtenidos de una posible enajenación, en caso de venta de los edificios hipotecados indicados anteriormente así como de cuatro de los edificios del Grupo (Castellana 81, Vía de los Poblados, Goya 14 y Alcalá 16), el Grupo debería amortizar el importe del préstamo sindicado asociado a los mismos.

8. Arrendamientos

- Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 el Grupo Consolidado tiene contratadas con los arrendatarios de edificios de oficinas las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Cuotas mínimas	Valor nominal	
	2013	2012
Menos de un año	62.913	72.557
Entre uno y cinco años	143.805	171.394
Más de cinco años	52.289	75.047
Total	**259.007**	**318.998**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el Grupo no tenía cuotas contingentes reconocidas como ingresos en el ejercicio.

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo que tiene el Grupo al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 correspondían a todos los edificios en alquiler incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias.

El Grupo no tiene suscritos contratos de arrendamiento operativo significativos en condición de arrendatario. Del mismo modo el Grupo no tiene suscritos contratos de arrendamiento financiero significativos.

9. Instrumentos financieros de activo

9.1 Categorías y vencimientos de activos financieros

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras a corto plazo" presentan la siguiente composición al cierre de los ejercicios 2013 y 2012:

	Miles de Euros											
	Instrumentos financieros a largo plazo						Instrumentos financieros a corto plazo				Total	
	Instrumentos de patrimonio		Créditos a terceros		Derivados y otros activos financieros no corrientes		Valores representativos de deuda		Otros activos financieros corrientes			
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	15.607	13.247	-	-	-	-	1.743	2.349	17.350	15.596
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	-	-	-	26	36	38.290	6.234	-	-	38.316	6.270
Fianzas	-	-	-	-	9.154	9.601	-	-	-	-	9.154	9.601
Otros activos financieros:												
- Valorados a coste	639	639	-	-	-	-	-	-	-	-	639	639
Derivados (véase Nota 10)	-	-	-	-	694	689	-	-	-	-	694	689
Total	**639**	**639**	**15.607**	**13.247**	**9.874**	**10.326**	**38.290**	**6.234**	**1.743**	**2.349**	**66.153**	**32.795**

Las variaciones derivadas de las pérdidas por deterioro registradas en este epígrafe durante los ejercicios 2013 y 2012 han sido las siguientes:

Ejercicio 2013

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2012	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2013
Inversiones mantenidas al vencimiento	(268)	56	(212)
Otros activos financieros	(3.158)	(656)	(3.814)
Total deterioro	**(3.426)**	**(600)**	**(4.026)**

Ejercicio 2012

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2011	Dotaciones/ Aplicaciones	31/12/2012
Inversiones mantenidas al vencimiento	(280)	12	(268)
Otros activos financieros	(3.158)	-	(3.158)
Total deterioro	**(3.438)**	**12**	**(3.426)**

La imputación del deterioro del ejercicio se ha realizado con cargo al resultado del ejercicio.

a) Préstamos y partidas a cobrar

El importe registrado en el largo plazo a 31 de diciembre de 2013 corresponde, por una parte, a la transformación del préstamo mercantil ordinario otorgado a la sociedad Pinea Hills, S.L en 2011 por importe de 1.957 miles de euros, en un préstamo participativo por importe de 2.083 miles de euros en el ejercicio 2012 que se mantiene a 31 de diciembre de 2013 y a los intereses devengados pendientes de cobro. El vencimiento de dicho crédito es en el largo plazo y devenga intereses de mercado. Asimismo, durante el ejercicio 2012 la sociedad del grupo Colinas Golf Residencial, S.L. se subrogó, asumiendo todos los derechos y obligaciones, en la posición que tenía Banco Mare Nostrum con respecto a un préstamo que éste tenía concedido a Pinea Hills, S.L. El préstamo por importe de 4.057 miles de euros se remunera a un tipo de interés de mercado y tiene vencimiento con fecha 21 de octubre de 2015.

Por otra parte, se registra un crédito otorgado a la sociedad "Renta Gestión Fuencarral, S.L." por importe de 6.981 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y a los intereses devengados pendientes de cobro. El vencimiento de dicho crédito es en el largo plazo y devenga intereses de mercado.

Asimismo, en el epígrafe "Otros activos financieros corrientes" se ha registrado, principalmente, un importe de 1.569 miles de euros (2.197 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) correspondiente a la cuenta corriente mantenida con socios y administradores (véase Nota 20.3).

b) Otros activos financieros

El importe registrado en esta partida al 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponde, principalmente, a la participación minoritaria del 10% en la sociedad "Renta Gestión Fuencarral S.L.", la cual se dedica al arrendamiento para oficinas de los dos edificios de su propiedad, situados en Alameda y Fuencarral (distritos de Madrid). El coste de la inversión asciende a 2.519 miles de euros y se encuentra deteriorada en su totalidad a 31 de diciembre 2013 y 2012.

Asimismo, se incluyen las participaciones de las sociedades S.A.T. Camposalinas sobre las que se posee el 13% de participación y de S.A.T. Torremiguel sobre las que se tiene el 25,27% de participación, a través de la filial Monteagro, S.A.

El detalle de estas participaciones es el siguiente:

Ejercicio 2013

Sociedad	Miles de Euros			
	Inversión	% Participación	Fondos Propios (*)	Resultado
Renta Gestión Fuencarral, S.L.	2.519	10%	(11.378)	(4.996)
S.A.T. Camposalinas (**)	108	13%	3.588	137
S.A.T. Torremiguel (**)	531	25,27%	3.201	(27)
Total participación	**3.158**			
Provisiones	**(3.814)**			

Ejercicio 2012

Sociedad	Miles de Euros			
	Inversión	% Participación	Fondos Propios (*)	Resultado
Renta Gestión Fuencarral, S.L.	2.519	10%	(6.382)	335
S.A.T. Camposalinas (**)	108	13%	3.421	(34)
S.A.T. Torremiguel (**)	531	25,27%	4.865	(51)
Total participación	**3.158**			
Provisiones	**(3.158)**			

(*) Incluye el resultado del año.
(**) Datos no auditados.

c) Inversiones mantenidas al vencimiento

El importe registrado en la partida "Valores representativos de deuda a corto plazo" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 correspondía a inversiones realizadas con el exceso de tesorería. El vencimiento de estas inversiones es en el corto plazo y devenga intereses de mercado.

d) Fianzas

Se incluyen principalmente el 90% de las fianzas y depósitos recibidos de los arrendatarios que, de acuerdo con la normativa en vigor, el Grupo deposita en el Organismo Público correspondiente (IVIMA).

9.2 Participaciones puestas en equivalencia

El detalle del movimiento de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Resultado aportado en 2013	Reservas por fusión	Saldo final
Renta Apartamentos, S.L.	731	1.269	-	2.000
	731	**1.269**	-	**2.000**

Ejercicio 2012

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Resultado aportado en 2012	Reservas por fusión	Saldo final
Renta Apartamentos, S.L.	1.478	(750)	3	731
	1.478	**(750)**	**3**	**731**

Los datos más significativos de la sociedad participada son los siguientes:

	Cifras en Miles de Euros	
	2013	2012
Denominación social	Renta Apartamentos, S.L.	
Domicilio social	C/ Luchana, 23 – Madrid	
% participación	20%	
Capital social	17.981	17.981
Reservas	(14.324)	(10.572)
Resultado	6.250	(3.752)
Patrimonio neto	9.907	3.657
Valor teórico participación	2.000	731

9.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión de los mismos.

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

- Cumplir con todo el sistema normativo del Grupo.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a deudas por arrendamientos. La mayor parte de los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas por lo que el riesgo no es significativo. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de deterioros, estimados por la Dirección de la Sociedad Dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura 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 deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 10, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del Euribor y de los Swaps a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre de 2013 y 2012, era negativo en 87.334 miles de euros y 116.163 miles de euros, respectivamente.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2013 y 2012) de los valores razonables de los derivados registrados en Patrimonio Neto ("coberturas contables") ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del año 2014 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% en 2013):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2013	2012
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	6.171	-
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	19.661	19.282
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(275)	(3.929)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran disminuciones de su valor razonable negativo, ante movimientos de mercado de tipos al alza ya que los tipos de interés futuros serían cercanos a los tipos fijados con los IRS y Collars, y por tanto, el Grupo estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al haber sido designados como cobertura contable, y ser altamente efectivas tanto prospectiva como retrospectivamente, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Patrimonio Neto.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre de 2013 y 2012) de los valores razonables de los derivados registrados en Resultados ante cambios en la curva de tipos de interés del Euro. El Grupo considera como razonable una variación de mercado en el transcurso del año 2014 de +0,2%, +0,5% y -0,1% (+0,5% y -0,1% en 2013):

Sensibilidad	Miles de Euros	
	2013	2012
+0,2% (incremento en la curva de tipos)	122	-
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	346	(907)
-0,1% (descenso en la curva de tipos)	(53)	128

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés no considerados de cobertura contable (formados principalmente por el valor temporal de las estructuras de opciones) registran disminuciones de su valor de mercado negativo ante movimientos de mercado de tipos al alza. A pesar de que el valor de la opción floor en su conjunto (intrínseco – cobertura contable – y temporal – no cobertura contable -) que la sociedad tiene vendida en estas estructuras se vuelve menos positivo ante subidas de tipos, se da la circunstancia de que el valor intrínseco es menos positivo pero el valor temporal se vuelve más positivo. Por consiguiente, estos derivados de no cobertura contable con cambios de valor de mercado en la Cuenta de Resultados disminuyen su valor negativo ante subidas de tipos de interés. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor de mercado negativo de dichos derivados se vería incrementado.

Al no haber sido designados como cobertura contable, la variación de valor razonable de estos derivados se registraría íntegramente en Resultados.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad, para el préstamo sindicado, ante cambios en el tipo de interés Euribor 3 meses (variaciones respecto al aplicado a 31 de diciembre de 2013) y su impacto en la Cuenta de Resultados:

Sensibilidad	Miles de Euros
	2014
+50Pb (incremento Eur 3m)	1.538
+75Pb (incremento Eur 3m)	1.663
+100Pb (incremento Eur 3m)	1.788

Riesgo de liquidez

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales. El Grupo además no tiene necesidad de refinanciar su deuda principal a largo plazo hasta 2017.

La crisis del sector inmobiliario y, en especial, la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector inmobiliario desde el ejercicio 2007. El Grupo GMP entiende que, con el grado de ocupación de los activos arrendados (9,29% sobre superficie en alquiler, con un porcentaje muy elevado de rentas aseguradas en los próximos ejercicios) y la capacidad de generación de efectivo a partir de estos alquileres, permitirán la adecuada gestión del riesgo de liquidez a lo largo del ejercicio 2014. Por otro lado, la calidad de las inversiones inmobiliarias y el adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el medio plazo.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

Gestión del capital

Los objetivos del Grupo en la gestión del capital son los de mantener una estructura financiero-patrimonial óptima para reducir el coste de capital, salvaguardando a su vez la capacidad para continuar sus operaciones con una adecuada solidez de sus ratios de endeudamiento.

La estructura de capital se controla fundamentalmente a través del ratio de endeudamiento, calculado como patrimonio neto sobre el endeudamiento financiero neto entendido como:

+ Deuda neta con recurso:
  - Deuda bancaria a largo plazo
  - Deuda bancaria a corto plazo
- Efectivo y otros activos financieros corrientes

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran razonable, con la situación del sector inmobiliario actual, el nivel de apalancamiento a 31 de diciembre de 2013.

10. Instrumentos financieros derivados

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio. En el ejercicio 2013 y 2012 los únicos derivados que el Grupo poseía eran derivados de tipo de interés.

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps o IRS), el Grupo utiliza un modelo propio de valoración de IRS, utilizando como inputs las curvas de mercado de Euribor y Swaps a largo plazo, para la determinación del valor razonable de las estructuras de derivados de tipos de interés. Para la determinación del valor razonable de los Collars y combinaciones de opciones, el



Grupo utiliza el modelo de valoración de opciones de Black & Scholes y sus variantes, utilizando a tal efecto las volatilidades de mercado para los strikes y vencimientos de dichas opciones.

El objetivo de dichas contrataciones para riesgo de tipo de interés es acotar, mediante la contratación de Swaps, Collars y combinaciones de opciones, la fluctuación en los flujos de efectivo a desembolsar por el pago referenciado a tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo.

A 31 de diciembre de 2013, se encuentran registrados en el "Activo no corriente" 694 miles de euros (689 miles de euros en 2012), en el "Pasivo no corriente" 87.827 miles de euros (116.075 miles de euros en 2012) y en el "Pasivo corriente" 201 miles de euros (777 miles de euros en 2012) que corresponden a la valoración a dicha fecha de los instrumentos de cobertura, contratados para cubrir las variaciones de los tipos de interés en los préstamos contratados.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo, y vigentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y sus valores razonables a dicha fecha, son los siguientes:

Ejercicio 2013

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							Tipo Interés Variable
			Nocional 31/12/2013	Valor a 31/12/2013	A Resultados	A reservas	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	Nocional Pte. 2016	
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur 3m-0,55%	25.000	414	139	-	25.000	25.000	-	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	280	(144)	-	156.007	178.968	239.950	Euribor 3 meses
			25.000	**694**	**(4)**	-	**181.007**	**203.968**	**239.950**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	305.428	(30.673)	490	7.248	312.014	357.936	479.901	Euribor 3 meses
Swap	2016	4,47%	33.236	(2.862)	-	1.474	31.553	29.870	-	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25% 5%-3,6%//6%-75%	107.413	(11.498)	72	4.462	107.353	107.353	45.882	Euribor 3 meses
IRS	2014-2022	2,58%-4,60%	283.275	(42.794)	-	15.787	277.665	233.080	224.217	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	9.760	(162)	(213)	(162)	-	-	-	Euribor 3/12 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	5.500	(39)	376	654	-	-	-	Euribor 3 meses
			744.612	**(88.028)**	**724**	**29.463**	**728.585**	**728.239**	**750.000**	
Total			**769.612**	**(87.334)**	**720**	**29.463**	**909.592**	**932.207**	**989.950**	

Ejercicio 2012

Tipo	Fecha Vencimiento	Tipo Interés Fijo	Miles de euros							
			Nocional 31/12/2012	Valor a 31/12/2012	A resultados	A Reservas (Bruto)	Nocional Pte. 2013	Nocional Pte. 2014	Nocional Pte. 2015	Tipo Interés Variable
Activos financieros										
Swap-Cap Spread	2016	Eur 3m-0,55%	25.000	553	(120)	-	25.000	25.000	25.000	Euribor 3 meses
Cap	2013	2.6%-6.0%	89.366	-	(7)	-	-	-	-	Euribor 1 mes / Euribor 12 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	45	(397)	-	-	52.002	59.656	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	45	(397)	-	-	52.002	59.656	Euribor 3 meses
Cap Spread	2017	4%-6,5%	-	46	(397)	-	-	52.002	59.656	Euribor 3 meses
			114.366	**689**	**(1.318)**	**-**	**25.000**	**181.006**	**203.968**	
Pasivos financieros										
Collar	2017	2,96% - 7,5%	183.066	(37.922)	4.310	(18.444)	305.428	312.015	357.936	Euribor 3 meses
Swap	2016	4,47%	34.708	(4.336)	-	93	33.236	31.553	29.870	Euribor 3 meses
Collar-Cap Spread	2016-2018	4,95%-3,70%//5,5%-7,25%	125.000	(15.903)	565	(3.243)	107.353	107.353	107.353	Euribor 3 meses
IRS	2013-2022	5%-3,6%//6%-7,5%	292.860	(57.589)	-	(8.121)	278.983	274.079	230.201	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
IRS	2016	2,58%	5.000	(325)	-	(167)	4.293	3.586	2.879	Euribor 3 meses
IRS	2014	3,91%-4,9%	12.562	(777)	-	241	15.975	-	-	Euribor 3 meses / Euribor 12 meses
			653.196	**(116.852)**	**4.875**	**(29.641)**	**745.268**	**728.586**	**728.239**	
Total			**767.562**	**(116.163)**	**3.557**	**(29.641)**	**770.268**	**909.592**	**932.207**	

El valor de mercado conjunto al 31 de diciembre de 2013 para estas operaciones financieras contratadas por el Grupo, refleja unas minusvalías por importe de 87.334 miles de euros (115.893 miles de euros en 2012).

El impacto de la consideración del riesgo de crédito en la valoración de los derivados de tipo de interés ha ascendido a 1.214 miles de euros.

El Grupo ha optado por la contabilidad de coberturas que permite el plan general contable (véase Nota 4.g), designando adecuadamente las Relaciones de Cobertura en las que estos IRS son instrumentos de cobertura de la financiación utilizada por el Grupo, neutralizando las variaciones de flujos por pagos de intereses fijando el tipo fijo a pagar por la misma. Dichas Relaciones de Cobertura son altamente efectivas de manera prospectiva y retrospectiva, de forma acumulada, desde la fecha de designación para ciertos derivados. En consecuencia, el Grupo ha procedido a registrar en Patrimonio Neto, a 31 de diciembre de 2013, un importe de 60.578 miles euros (81.202 miles de euros en 2012) correspondiente al valor razonable de los derivados que cumplen estos requisitos atribuibles al Grupo, netos de su efecto impositivo.

Del importe de las minusvalías se han reconocido en el ejercicio 2013 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del patrimonio neto 20.624 miles de euros (20.749 miles de euros en 2012).

11. Existencias

El movimiento experimentado en el epígrafe "Existencias" en los ejercicios 2013 y 2012 que corresponde principalmente a las sociedades dependientes que desarrollan el proyecto de Las Colinas, es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Euros				
	31/12/2012	**Adiciones**	**Retiros**	**Traspasos**	**31/12/2013**
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	47.363	4.576	(1.728)	-	50.211
Obra en curso de construcción	-	1.753	-	-	1.753
Edificios terminados	1.242	-	(1.212)	-	30
Materias primas y otros aprovisionamientos	233	-	(41)	-	192
Productos en curso	62	-	(46)	-	16
Anticipos	74	-	(37)	-	37
Deterioro	(5)	-	(5)	-	-
Total	**48.969**	**6.329**	**(3.059)**	**-**	**52.239**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Ejercicio 2012

	Euros				
	31/12/2011	**Adiciones**	**Retiros**	**Traspasos**	**31/12/2012**
Terrenos y solares en proceso de urbanización (*)	46.283	1.083	-	(3)	47.363
Obra en curso de construcción – Adicionales a la Fase I	1.102	1.243	-	(2.345)	-
Edificios terminados	6.704	-	(8.077)	2.565	1.242
Materias primas y otros aprovisionamientos	216	20	(3)	-	233
Productos en curso	324	-	(262)	-	62
Anticipos	68	6	-	-	74
Deterioro	(90)	-	85	-	(5)
Total	**54.607**	**2.352**	**(8.207)**	**217**	**48.969**

(*) Incluye las obras en curso de ciclo largo.

Dentro de este epígrafe se incluye la urbanización y construcción del complejo de viviendas "Las Colinas Golf & Country Club" (véase Nota 6). La primera fase del complejo finalizó en el ejercicio 2010, vendiéndose un total de 68 viviendas por valor de 23.696 miles de euros. Durante el ejercicio 2011, se vendieron 27 viviendas más de dicha fase, ascendiendo el valor de venta de las mismas a 10.003 miles de euros. En el ejercicio 2012 se vendieron 27 viviendas a un precio de venta de 6.967 miles de euros de la primera fase, 7 viviendas colindantes a la primera fase por importe de 2.518 miles de euros y una parcela por 467 miles de euros. En el ejercicio 2013 se han vendido las últimas 2 viviendas de la primera fase que quedaban pendientes de venta por 970 miles de euros y 1 vivienda colindante por importe de 410 miles de euros.

Incluido dentro de las existencias, se encuentra registrado el valor del 90,43% del terreno en función de la edificabilidad del mismo, sito en la hacienda denominada finca "Lo Sastre", cuyo valor en libros asciende a 490 miles de euros, en el término Municipal de Orihuela, con una superficie de 318,54 Ha, no requiriéndose pagos adicionales. Sobre este terreno se ha construido la promoción de viviendas.

Al 31 de diciembre de 2012 el Grupo tenía la parcela sobre la que se asentaba la promoción y las viviendas construidas gravadas con hipotecas de las entidades Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y Banco Mare Nostrum por un importe dispuesto de 14.249 miles de euros, las cuales han sido canceladas durante el ejercicio 2013 (véase Nota 16).

Las principales adiciones del ejercicio 2013 en la línea de "Terrenos y solares en proceso de urbanización" se corresponden con adquisición de 6 parcelas por un importe total de 4.576 miles de euros. Las adiciones más importantes del ejercicio 2012 correspondían a las certificaciones recibidas del contratista de la ejecución del desarrollo de la promoción. Las bajas del ejercicio 2013 corresponden, a su vez, a la venta de 4 parcelas (véase Nota 19.1).

Las bajas de ambos ejercicios en la línea de "Edificios terminados" se deben a la venta de viviendas de la fase I, 2 viviendas en 2013 y 27 en 2012, y de viviendas colindantes, 1 en 2013 y 7 en 2012.

Asimismo, durante los ejercicios 2013 y 2012 se han capitalizado gastos financieros por importe de 40 miles de euros y 341 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2013 existen compromisos de ventas por 1.376 miles de euros, de los que existían anticipos por importe de 359 miles de euros, ascendiendo a 950 miles de euros en el ejercicio 2012. Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2012 existía un depósito a corto plazo ante el juzgado de primera instancia para la posible devolución de uno de los anticipos recibidos por importe de 217 miles de euros, el cual a 31 de diciembre de 2013 ha sido devuelto.

El proyecto anterior forma parte de una iniciativa empresarial más amplia, impulsada por el Grupo, y que incluye, además del desarrollo inmobiliario residencial, otros negocios que están siendo desarrollados o estudiando su desarrollo. Como consecuencia de la situación actual por la que atraviesa el mercado inmobiliario, el Grupo decidió modificar y retrasar el desarrollo del proyecto residencial así como los otros proyectos para poder acompasar la puesta en marcha de los mismos al nuevo calendario.

El Grupo procedió a realizar una tasación por Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (Tinsa) al 31 de diciembre de 2013 de los terrenos urbanizados de "Las Colinas". El valor razonable de los terrenos urbanizados, ascendió a 66.840 miles de euros. Por tanto, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que los costes incurridos aportan valor por sí mismo a los terrenos de forma que su valor razonable de mercado permitiría en cualquier caso la recuperación de dichos costes.

12. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" incluye los siguientes conceptos:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.280	2.039
Deudores varios	283	326
Activos por impuesto corriente (véase Nota 18.1)	246	789
Otros créditos con las Administraciones Públicas (véase Nota 18.1)	3.813	12.880
Total deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	**8.622**	**16.034**

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que el importe registrado en libros de deudores se aproxima a su valor razonable.

13. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería del Grupo y cuatro depósitos bancarios por importe de 20.000 miles de euros (19.120 miles de euros en 2012), con vencimiento inferior a tres meses, que generan intereses de mercado. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

14. Patrimonio neto consolidado y fondos propios

14.1 Capital Social

Al cierre del ejercicio 2013 y 2012 el capital social de la Sociedad Dominante asciende a 10.224 miles de euros, representado por 1.701.206 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los accionistas de la sociedad son los siguientes:

	% Participación	
	2013	2012
Francisco Montoro Muñoz	-	63,43
Gloria Alemán Picatoste	45,69	-
Otros	42,74	25,00
Acciones propias	11,57	11,57
	100,00	**100,00**

Tras el fallecimiento de Francisco Montoro Muñoz en 2012 se ha procedido a la partición de la herencia lo que supone un cambio accionarial, mediante la distribución de la participación de Francisco Montoro Muñoz entre Gloria Alemán Picatoste y otros accionistas, con una participación del 42,74%, ninguno de los cuales tienen una participación superior al 10%.

Las acciones de la Sociedad Dominante no cotizan en Bolsa.

14.2 Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

14.3 Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Al cierre del ejercicio la reserva está totalmente constituida.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2013 esta reserva se encontraba completamente constituida.

14.4 Reservas consolidadas por integración global y puestas en equivalencia

Sociedad	Miles de Euros	
	2013	2012
Sociedades consolidadas por integración global:		
Monteagro, S.A.	(4.728)	(4.067)
In Plania, S.L.	(343)	(352)
Inmoaccess, S.L.	(97)	(83)
Ociopolis, S.L.	(17.694)	(16.596)
GMP Nueva Residencial, S.A.	(4.158)	(2.579)
Espai Campanar, S.L.	(2.588)	(2.470)
Edificio Velázquez 164, S.L.	1.414	1.548
Colinas Náutica, S.L.	(731)	(647)
Campoamor Sun & Beach, S.L.	(958)	(765)
Colinas Green Golf, S.L.	(18.536)	(17.109)
Colinas Golf Residencial, S.L.	(13.581)	(10.770)
Total reservas en sociedades por integración global	**(62.000)**	**(53.890)**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	(3.750)	(3.000)
Total reservas en sociedades puestas en equivalencia	**(3.750)**	**(3.000)**

14.5 Acciones Propias

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de acciones	Valor nominal (euros)	Precio medio de adquisición (euros)	Coste total de adquisición (miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2013 y 2012	196.866	6,01	348,60	68.629

El movimiento de los ejercicios es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2012	Adiciones	Saldo al 31/12/2013
Valor de adquisición	68.629	-	68.629
Total	**68.629**	**-**	**68.629**
Número de acciones	196.866	-	196.866

Ejercicio 2012

	Miles de Euros		
	Saldo al 31/12/2011	Adiciones	Saldo al 31/12/2012
Valor de adquisición	48.629	20.000	68.629
Total	**48.629**	**20.000**	**68.629**
Número de acciones	130.566	66.300	196.866

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad adquirió al accionista Francisco Montoro Muñoz 66.300 acciones a un valor de 301,65 euros por acción habiendo sido totalmente desembolsadas dichas operaciones.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias antes indicadas.

14.6 Ajustes por cambio de valor

En este epígrafe se recoge el efecto neto de impuestos de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados de cobertura (véase Nota 10).

14.7 Socios externos

El detalle de los socios externos del Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Sociedad	Socio 2013
Colinas Golf Residencial, S.L.	Pinea Hills, S.L.
Campoamor Sun & Beach, S.L.	Pinea Hills, S.L.
Colinas Green Golf, S.L.	Pinea Hills, S.L.

La composición del saldo de los Socios Externos del Grupo de acuerdo a su participación en los distintos componentes del patrimonio neto de las siguientes sociedades dependientes es el siguiente:

Sociedad dependiente	% Participación de los Socios Externos	Miles de Euros	
		2013	2012
Colinas Golf Residencial, S.L.:	**11,48%**		
Fondos propios		-	-
Ajustes por cambios de valor		(3)	25
		(3)	**25**
Campoamor Sun & Beach, S.L.	**25%**		
Fondos propios		-	589
		-	**589**
Colinas Green Golf, S.L.:	**24,94%**		
Fondos propios		-	-
		-	-
Total		**(3)**	**614**

El movimiento durante los ejercicios 2013 y 2012 de las partidas de Socios Externos del Grupo fue el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Resultado Ejercicio	Derivados	Otros movimientos	Saldo Final
Colinas Golf Residencial, S.L.	25	-	59	(87)	(3)
Campoamor Sun & Beach, S.L.	589	(589)	-	-	-
Colinas Golf Green, S.L.	-	-	-	-	-
	614	**(589)**	**59**	**(87)**	**(3)**

Ejercicio 2012

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Resultado Ejercicio	Derivados	Otros movimientos	Saldo Final
Colinas Golf Residencial, S.L.	3	-	22	-	25
Campoamor Sun & Beach, S.L.	306	(112)		395	589
Colinas Golf Green, S.L.	-	-	-	-	-
	309	**(112)**	**22**	**395**	**614**

La columna de "Otros movimientos" en el ejercicio 2012 corresponde a la reclasificación como reservas del Grupo consolidado por los fondos propios negativos de las sociedades dependientes una vez que los socios externos no tendrán que responder ante ellas.

15. Provisiones y contingencias

15.1 Provisiones no corrientes

El detalle de las provisiones no corrientes del balance de situación consolidado adjunto al cierre del ejercicio 2013, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo Final
Otras provisiones	4.201	656	-	4.857
Total provisiones a largo plazo	**4.201**	656	-	**4.857**

Los importes recogidos en la "Otras provisiones" están destinados a cubrir diferentes responsabilidades del Grupo, principalmente las derivadas de contingencias fiscales por actas relacionadas con la desinversión de una sociedad participada en el ejercicio 2005, que se encuentran actualmente recurridas.

15.2 Provisiones corrientes

Dentro de la partida de "Provisiones corrientes" se incluyen fundamentalmente los importes recibidos por parte de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. como consecuencia del contrato de compraventa de los cuatro edificios adquiridos en el ejercicio 2007 a la entidad financiera donde se llegaba al acuerdo de que las reformas y adecuación de los edificios adquiridos correrían a cargo de la misma, dirigiendo y gestionando la Sociedad Dominante, GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., las obras. De esta forma, el Grupo únicamente actuaba como intermediario entre la entidad financiera y los proveedores.

15.3 Contingencias

El Grupo interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de la actividad que desarrolla. En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad Dominante y sus asesores legales estiman que el riesgo por litigios está adecuadamente provisionados en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

16. Pasivos financieros

16.1 Clasificación de pasivos financieros no corrientes y corrientes:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el Grupo mantiene los siguientes pasivos financieros:

Categorías \ Clases	Miles de Euros											
	Instrumentos financieros a largo plazo				Instrumentos financieros a corto plazo						Total	
	Deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero		Otros pasivos financieros no corrientes		Deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero		Obligaciones y otros valores negociables		Otros pasivos financieros corrientes			
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Débitos y partidas a pagar	766.996	774.088	2.046	2.185	24.057	22.454	79	153	-	-	793.178	798.880
Fianzas recibidas	-	-	11.119	11.168	-	-	-	-	-	-	11.119	11.168
Derivados (véase Nota 10)	-	-	87.827	116.075	-	-	-	-	201	777	88.028	116.852
Total	**766.996**	**774.088**	**100.992**	**129.428**	**24.057**	**22.454**	**79**	**153**	**201**	**777**	**892.325**	**926.900**

El detalle por vencimientos de las partidas que forman parte del epígrafe "Deudas con entidades de crédito y arrendamiento financiero a largo plazo" es el siguiente:

	2015	2016	2017	2018 y siguientes	Total
Débitos y partidas a pagar	3.820	3.292	750.549	9.335	766.996
Total	**3.820**	**3.292**	**750.549**	**9.335**	**766.996**

Dentro de los débitos y partidas a pagar se encuentran incluidos los vencimientos derivados de los gastos de formalización de deudas, por un importe total de 2.083 miles de euros.

Las fianzas recibidas tienen como fecha de vencimiento la del contrato firmado con el arrendador a las que se encuentren afectas.

a) Débitos y cuentas a pagar:

a.1 Deudas con entidades de crédito:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 las deudas con entidades financieras presentaban la siguiente composición:

	Miles de Euros			
	2013		2012	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamos y créditos bancarios				
Con garantía hipotecaria	589.500	584.839	594.792	591.604
Otras garantías	200.000	200.000	200.000	200.000
Pólizas de crédito				
Otras garantías	23.100	52	23.100	286
	812.600	784.891	817.892	791.890
Gastos de formalización de deudas		(2.083)		(2.774)
Intereses de deudas corrientes		8.245		7.426
Total		**791.053**		**796.542**

El Grupo tiene concedidos los siguientes préstamos, que gravan el inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias descritas en las Notas 6, 7 y 11:

Ejercicio 2013

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo) – Sindicado	200.000	-	200.000	200.000	2017
La Caixa	14.000	11.282	-	11.282	2014
Bankinter	15.500	1.144	12.969	14.113	2024
Banco Santander - ICO	10.000	3.334	6.110	9.444	2016
Total Préstamos	789.500	15.760	769.079	784.839	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	3.500	-	-	-	
Santander	5.000	52	-	52	
Banco Popular	2.000	-	-	-	
Total Pólizas de Crédito	19.500	52	-	52	
Deudas por comisiones y no disposiciones		-	(2.083)	(2.083)	
Deuda por intereses		8.245	-	8.245	
		8.245	(2.083)	6.162	
Total corto plazo y largo plazo	**812.600**	**24.057**	**766.996**	**791.053**	
Clasificación corriente/no corriente		-	-	-	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**812.600**	**24.057**	**766.996**	**791.053**	

Ejercicio 2012

Entidad/ Modalidad	Miles de Euros				Último Vencimiento
	Límite	Dispuesto			
		Corto Plazo	Largo Plazo	Total	
Hypothekenbank Frankfurt Tramo B (Hipotecario) – Sindicado	550.000	-	550.000	550.000	2017
Hypothekenbank Frankfurt Tramo C (Corporativo) – Sindicado	200.000	-	200.000	200.000	2017
La Caixa	14.000	-	10.813	10.813	2014
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (Urbanización)	3.000	3.000	-	3.000	2013
Banco Santander, S.A. (Urbanización)	7.902	1.000	6.902	7.902	2014
Banco Santander, S.A. (Promotor)	340	-	340	340	2020
Banco Mare Nostrum	4.320	-	4.320	4.320	2015
Bankinter	15.229	-	15.229	15.229	2024
Total Préstamos	794.791	4.000	787.604	791.604	
Bankia	2.000	-	-	-	
Banco Sabadell	5.000	-	-	-	
Bankinter	2.000	-	-	-	
La Caixa	6.000	-	-	-	
Santander	6.000	-	-	-	
Banco Mare Nostrum	2.100	286	-	286	
Total Pólizas de Crédito	23.100	286	-	286	
Deudas por comisiones y no disposiciones		(691)	(2.083)	(2.774)	
Deuda por intereses		7.418	-	7.418	
		6.727	(2.083)	4.644	
Total corto plazo y largo plazo	**817.891**	**11.013**	**785.521**	**796.534**	
Clasificación corriente/no corriente		11.441	(11.441)	-	
Total pasivo corriente y pasivo no corriente	**817.891**	**22.454**	**774.080**	**796.534**	

El préstamo hipotecario sindicado en el que actúa como banco agente Hypothekenbank Frankfurt tiene como garantía hipotecaria diversos inmuebles que posee la compañía, que a 31 de diciembre de 2013 y 2012 tenían un valor neto contable de 218.387 miles de euros y 262.022 miles de euros, respectivamente. La variación de los tipos de interés del préstamo hipotecario y del corporativo está cubierta por coberturas en diversas entidades financieras. A 31 de diciembre de 2013 y 2012 el importe cubierto ascendía a 750.000 miles de euros mediante los instrumentos financieros derivados detallados en la Nota 10.

Asimismo, el préstamo sindicado incluye cláusulas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, todos ellos relacionados con las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante, que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se cumplían íntegramente.

El préstamo hipotecario con Bankinter se remunera a un tipo de interés variable de mercado referenciado al Euribor y se encuentra garantizado por un inmueble en propiedad, que a 31 de diciembre de 2013 tenía un valor neto contable de 13.639 miles de euros. El vencimiento de dicho préstamo es el 30 de julio de 2024.

El préstamo hipotecario con La Caixa tiene como garantía hipotecaria los terrenos que tiene el Grupo en Valdebebas cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2013 es de 37.217 miles de euros (44.802 miles de euros en 2012). Tiene un importe pendiente de disponer de 2.719 miles de euros, su vencimiento es en 2014 y devenga un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

Por último cabe destacar, que, durante 2013, el Grupo ha cancelado todos los préstamos que mantenían formalizados con el proyecto "Las Colinas Golf & Country Club", pasando a financiar el Grupo íntegramente dicho proyecto. Así, con fecha 8 de febrero de 2013 se procedió a la cancelación del préstamo hipotecario con Banco Mare Nostrum concediendo la entidad financiera una quita de 1.080 miles de euros, la cual se ha registrado en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (ver Nota 19.7).

Todos los préstamos anteriores devengan un tipo de interés de mercado referenciado al euribor.

En relación con la formalización de las deudas financieras, el Grupo tiene pendiente de amortizar, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, unos costes por importe de 2.083 miles de euros y 2.774 miles de euros, respectivamente que, de acuerdo a la normativa contable, han de considerarse costes directamente atribuibles a la formalización del crédito y que serán imputados al resultado siguiendo el método del tipo de interés efectivo.

El coste financiero durante los ejercicios 2013 y 2012 ascendió a 33.296 miles de euros y 34.233 miles de euros, respectivamente (véase Nota 19.7) y corresponde a la imputación a resultados según el método del tipo de interés efectivo de los intereses financieros y de los costes directamente atribuibles al mismo, así como la transferencia al resultado de las liquidaciones de los derivados. El importe por los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 8.245 miles de euros y a 7.418 miles de euros, respectivamente.

a.2 Otros pasivos financieros:

El importe recogido en el pasivo no corriente corresponde al pasivo pendiente de pago por el derecho de uso del terreno donde se asienta el centro comercial que el Grupo explota en Valencia (véase Nota 5).

b) Fianzas recibidas:

Dentro de este epígrafe se encuentran recogidas las fianzas recibidas por los diferentes arrendatarios de los inmuebles en renta y que el Grupo deposita en, aproximadamente, un 90% en el Organismo Público correspondiente (véase Nota 9.1). Dichos importes serán devueltos a la finalización de los contratos.

16.2 Información sobre el valor razonable

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito y las obligaciones no diferia significativamente del valor en libros al que figuran registrados.

17. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Proveedores	9.615	5.183
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	522	449
Pasivos por impuesto corriente (véase Nota 18.1)	893	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas (véase Nota 18.1)	1.849	379
Anticipos de clientes	367	1.102
	13.246	**7.113**

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago de las ejecuciones de las obras en curso y costes relacionados con las mismas (véanse Notas 6 y 11), el efecto a pagar por 3.536 miles de euros por la compra de varias parcelas (véase Nota 11), así como los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos principalmente por las ventas realizadas en contrato privado de las promociones en desarrollo (véase Nota 11). Igualmente se incluyen los importes pendientes de pago relacionados con el mantenimiento y las comunidades de propietarios de los edificios en renta.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

17.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Información sobre aplazamientos de pago efectuados a proveedores	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio (en miles de euros)			
	2013		2012	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	7.666	41%	6.576	29%
Resto	10.850	59%	15.768	71%
Total pagos del ejercicio	**18.516**	**100%**	**22.344**	**100%**
PMPE (días) de pagos	23	-	15	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	3.152		1.752	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a la partida "Proveedores" y "Otros acreedores" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días desde el 1 de enero de 2013 en adelante. Dicha ley ha sido modificada por la Ley 11/2013 de 26 de julio que establece desde su fecha de aplicación un plazo máximo legal de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días.

18. Administraciones públicas y situación fiscal

Desde el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo la matriz del grupo fiscal. El grupo de consolidación fiscal, regulado en el Capítulo VII, del Título VII, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, está formado por la sociedad matriz y todas las sociedades dependientes, anónimas o limitadas, residentes en territorio español y en las que la matriz tenga una participación, directa o indirecta de al menos el 75% del capital. El grupo fiscal coincide con las sociedades integradas globalmente en el consolidado.

El número del grupo fiscal asignado es el n º 264/08.

18.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo Deudor		Saldo Acreedor	
	2013	2012	2013	2012
Hacienda Pública deudora por devolución de impuestos	246	789	-	-
Activos por impuesto corriente	**246**	**789**	-	-
Hacienda Pública deudora por IVA	3.813	12.880	-	-
Deudas con las Administraciones Públicas	**3.813**	**12.880**	-	-
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades	-	-	893	-
Pasivos por impuesto corriente	-	-	**893**	-
Hacienda Pública acreedora por IVA	-	-	1.561	185
Hacienda Pública acreedora por IRPF-IRC	-	-	183	82
Organismos Seguridad Social acreedores	-	-	88	96
Otros conceptos	-	-	17	16
Créditos/Deudas con las Administraciones Públicas	-	-	**1.849**	379

El importe de Hacienda Pública Deudora en el ejercicio 2012 correspondía, principalmente, al IVA soportado originado por la incorporación de los activos inmobiliarios en las operaciones de fusión de la Sociedad con Cita Renta S.L. y Foresta Parque Empresarial, S.L. Este IVA ha sido compensado a lo largo del ejercicio 2013. El importe de Hacienda Pública Acreedora en el ejercicio 2013 corresponde al IVA repercutido derivado del arrendamiento de inmuebles.

18.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto. Las sociedades del Grupo tributan en régimen de consolidación fiscal, por lo que a los efectos del cálculo del impuesto de sociedades, además de otros ajustes, no se tienen en consideración los resultados obtenidos por operaciones intragrupo. El epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja el cálculo que resultado de la declaración fiscal consolidada, considerando los ajustes realizados en consolidación.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente (en miles de euros):

	Miles de Euros	
	2013	2012
Resultado antes de impuestos	1.764	(21.268)
Diferencias permanentes	1.332	502
Diferencias temporarias		
Gastos financieros	11.056	11.169
Amortizaciones	7.943	-
Otros	54	912
Base imponible consolidada	**22.149**	**(8.685)**

Las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a los siguientes conceptos:

a) La aplicación del Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, en el que se establece una limitación en la deducibilidad de gastos financieros. En concreto, se permite deducir los gastos financieros netos del Grupo fiscal con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio del Grupo. En todo caso son deducibles los gastos financieros netos del periodo impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción por superar el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio podrán deducirse en los periodos impositivos que concluyan en los 18 años inmediatos y sucesivos, conjuntamente con los del periodo impositivo correspondiente y con el mismo límite del 30%.

b) La aplicación de la ley 17/2012, en la que se establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias sólo será fiscalmente deducible hasta el 70% del importe que hasta la fecha podía considerarse fiscalmente deducible, de acuerdo con las normas del Impuesto. La amortización contable no deducida fiscalmente en los ejercicios 2013 y 2014, se deducirá a partir del ejercicio 2015, de forma lineal durante un plazo de diez años o durante la vida útil que reste al elemento en cuestión, pudiendo elegir el sujeto pasivo la opción que le resulte más conveniente

El detalle de las bases imponibles pendientes de compensar del grupo fiscal consolidado a 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

Año de origen	Compensables hasta	Miles de euros
2008	2026	16.024
2009	2027	34.379
2011	2029	23.535
2012	2030	8.685
		82.623

Las bases imponibles generadas por las sociedades consolidadas individualmente con anterioridad a la consolidación fiscal son las siguientes:

Año de Origen	Miles de Euros Importe	Año Límite de Compensación
2000	249	2018
2002	74	2020
2003	10.897	2021
2004	2.342	2022
2005	2.566	2023
2006	4.424	2024
2007	9.271	2025
	29.823	

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos en los dieciocho ejercicios inmediatos sucesivos, sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron.

Durante el ejercicio 2013 el Grupo ha compensado bases imponibles procedentes del grupo fiscal por importe de 3.951 miles de euros y 2.667 miles de euros procedentes de bases imponibles anteriores a la consolidación fiscal.

El Grupo únicamente registra los impuestos diferidos asociados a bases imponibles en las que no existe duda en cuanto a su recuperación (ver Nota 18.6). En este sentido el Grupo únicamente ha activado las bases imponibles generadas en consolidación fiscal.

18.3 Conciliación entre Resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Resultado contable antes de impuestos	1.764	(21.268)
Diferencias permanentes	1.332	502
Base imponible	3.096	(20.766)
Bases imponible ajustada	**3.096**	**(20.766)**
Cuota al 30%	(929)	6.229
Gasto/(Ingreso)-por impuesto de sociedades del ejercicio	(929)	6.229
Deducciones aplicadas	3.499	-
Total (gasto) / ingreso por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	2.570	6.229

18.4 Desglose del ingreso por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

	2013	2012
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	(6.645)	2.604
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	5.716	3.625
Deducciones aplicadas	3.499	-
Total ingreso por impuesto	**2.570**	**6.229**

En el ejercicio 2013 la Sociedad registró un importe 3.499 miles de euros correspondiente a deducciones aplicadas en el ejercicio. De este importe, 2.387 miles de euros son deducciones por doble imposición interna (827 miles de euros se generaron pre consolidación fiscal), 568 miles de euros son deducciones por reinversión y 544 miles de euros son deducciones por donativos.

18.5 Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	-	(8.839)	(8.839)
En socios externos	-	(25)	(25)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	-	(8.864)	(8.864)

Ejercicio 2012

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Valoración de instrumentos financieros derivados de cobertura	8.892	-	8.892
En socios externos	-	(9)	(9)
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	8.892	(9)	8.883

18.6 Activos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2013 y 2012 es el siguiente (en miles de euros):

	2013	2012
Diferencias temporarias:		
Por valoración de derivados de cobertura registrados en patrimonio	25.974	34.801
Diferencias temporales	7.632	2.754
Créditos fiscales del consolidado fiscal activados	24.787	25.972
Total activos por impuesto diferido	**58.393**	**63.527**

Al 31 de diciembre de 2013, se encuentran activadas las bases imponibles negativas generadas por el grupo fiscal consolidado. Estos créditos fiscales están registrados a un tipo impositivo del 30 % debido a que serán revertidos a este tipo impositivo.

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad Dominante que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros del Grupo, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados en un periodo inferior a 10 años.

18.7 Pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre del ejercicio 2013 y 2012 es el siguiente (miles de euros):

	2013	2012
Diferencias temporarias:		
Otros	1.394	1.394
Total pasivos por impuesto diferido	**1.394**	**1.394**

El saldo de esta cuenta corresponde principalmente a los impuestos diferidos generados en el ejercicio 2005 debido a la fusión entre GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias y las empresas de grupo Centro de Actividades Empresariales Chamartín, S.L. y Centro de Actividades Empresariales Castellana Norte, S.L.

18.8 Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2013 el Grupo tiene abiertos a inspección los ejercicios 2010 a 2013 para todos los impuestos que le son de aplicación.

Con fecha 19 de febrero de 2013 se notificó comunicación de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de carácter general a la Sociedad Dominante y ciertas sociedades independientes, en relación con el impuesto de sociedades de los ejercicios 2008 y 2009 y el impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009.

Con fecha 31 de marzo de 2014 (véase Nota 22) se firmaron las actas de conformidad de las mencionadas inspecciones así como se procedió a la apertura de los expedientes sancionadores relativos al Impuesto de Sociedades, Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de trabajo. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas.

19. Ingresos y gastos

19.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose de las ventas por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2013	2012
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	71.181	74.097
Ingresos por arrendamientos de parking	4.549	4.737
Ventas de viviendas y parcelas	6.362	10.027
Prestaciones de servicios a terceros y otros ingresos	3.504	3.338
Total importe neto de la cifra de negocios	**85.596**	**92.199**

La totalidad de la cifra de ventas se ha realizado en Madrid, Alicante y Valencia.

19.2 Otros ingresos de explotación

El desglose de este epígrafe por tipología de ingreso es el siguiente (en miles de euros):

	2013	2012
Ingresos por publicidad	585	595
Impuestos repercutidos	3.895	4.063
Gastos de comunidad repercutidos a los arrendatarios	4.659	5.196
Otros ingresos	3.516	3.408
Total otros ingresos de explotación	**12.655**	**13.262**

Los principales ingresos corresponden a las repercusiones a los arrendatarios de los impuestos y gastos de comunidad de propietarios de los inmuebles en renta.

Asimismo, durante el ejercicio 2012 la Sociedad Dominante recibió una indemnización como consecuencia de los problemas ocasionados en la reforma que se llevó a cabo en ejercicios anteriores en la fachada del edificio Castellana Norte (Madrid) por importe de 1.900 miles de euros, que se encontraba registrada dentro de "Otros ingresos".

19.3 Aprovisionamientos

El desglose de los aprovisionamientos es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2013	2012
Compras y consumos de materias primas	661	930
Certificaciones de obras y gastos de promociones en curso	6.418	2.287
Gastos de otros servicios y trabajos realizados por otras empresas	2.298	1.431
Total aprovisionamientos	**9.377**	**4.648**

Todos los trabajos y compras se han realizado en territorio nacional.

19.4 Cargas sociales

El saldo de este epígrafe de los ejercicios 2013 y 2012 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

	2013	2012
Seguridad Social a cargo de la empresa	860	980
Otras cargas sociales	178	126
Total cargas sociales	**1.038**	**1.106**

19.5 Otros gastos de explotación

El detalle de otros gastos de explotación, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Gastos de comunidad soportados	6.393	6.856
Arrendamientos y cánones	266	351
Primas de seguros	210	255
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	839	1.573
Reparaciones y conservación	500	1.007
Servicios bancarios y similares	502	456
Servicios de profesionales independientes	2.320	2.126
Suministros	720	832
Transportes y fletes	270	281
Otros servicios	613	66
Otros gastos de gestión corriente	1.105	558
Tributos	5.085	5.015
Total otros gastos de explotación	**18.823**	**19.376**

Los gastos incluidos en el epígrafe de tributos corresponden, principalmente, al impuesto sobre bienes e inmuebles de los edificios en renta.

19.6 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado

Al 31 de diciembre de 2013, los importes registrados dentro de la partida "Deterioro y pérdidas" correspondían, al deterioro del ejercicio por valor neto de 9.223 miles de euros (32.963 miles de euros en 2012), derivado de las tasaciones de los activos (véanse Notas 6 y 7). Al 31 de diciembre de 2012, los importes registrados dentro de la partida "Resultado por enajenaciones y otros" se correspondían a las pérdidas ocasionadas en las bajas de inmovilizado por 1.695 miles de euros.

19.7 Ingresos y gastos financieros

El importe de los ingresos y gastos financieros ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Ingresos financieros	**2.799**	**1.876**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros	1.719	1.876
Ingresos por quitas financieras	1.080	-
Gastos financieros	**(33.256)**	**(33.892)**
Aplicación del método del tipo de interés efectivo		
De terceros (entidades de crédito)		
- Préstamos	(8.564)	(13.581)
- Derivados	(24.732)	(20.652)
Otros gastos financieros		
Intereses financieros activados en el ejercicio (Nota 11)	40	341
	(30.457)	**(32.016)**

El importe de "Ingresos por quitas financieras" corresponde a la quita concedida por la entidad financiera Banco Mare Nostrum por importe de 1.080 miles de euros en el marco de la cancelación de la deuda financiera. La concesión de la quita no ha supuesto entrega alguna de contraprestación por parte de la

empresa del grupo Colinas Golf Residencial, S.L. y se circunscribe en la intención de la entidad financiera de minorar su exposición al sector inmobiliario.

19.8 Aportación al resultado consolidado

El detalle de la aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	2013	2012
Sociedades consolidadas por integración global:		
GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A.	7.455	(6.762)
Monteagro, S.A.	(314)	(661)
In Plania, S.L.U.	2	9
Inmoaccess, S.L.	(8)	(14)
Ociopolis, S.L.	136	(1.098)
GMP Nueva Residencial, S.A.	517	(1.579)
Edificio Hermosilla 11, S.L.	678	583
Espai Campanar, S.L.	25	(118)
Edificio Velázquez 164, S.L.	(53)	(134)
Colinas Náutica, S.L.	(86)	(84)
Campoamor Sun & Beach, S.L.	(4.683)	(193)
Colinas Green Golf, S.L.	223	(1.427)
Colinas Golf Residencial, S.L.	(827)	(2.8119
Total sociedades por integración global	**3.065**	**(14.289)**
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:		
Renta Apartamentos, S.L.	1.269	(750)
Total sociedades puestas en equivalencia	**1.269**	**(750)**
Total resultado consolidado	**4.334**	**(15.039)**
Pérdida atribuible a socios externos	(589)	(112)
Total resultado Sociedad Dominante	**4.923**	**(14.927)**

20. Operaciones y saldos con partes vinculadas

20.1 Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Ingresos:		
Otros ingresos	1.269	(750)
Total	**1.269**	**(750)**

20.2 Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

Ejercicio 2013

	Entidad dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Participaciones puestas en equivalencia (véase Nota 9.2)	2.000	2.000
Inversiones a corto plazo:		
Otros activos financieros	1.569	1.569
Total Activo	**3.569**	**3.569**

Ejercicio 2012

	Entidad dominante	Total
ACTIVO		
Inversiones a largo plazo:		
Participaciones puestas en equivalencia (véase Nota 9.2)	731	731
Inversiones a corto plazo:		
Otros activos financieros	2.197	2.197
Total Activo	**2.928**	**2.928**

20.3 Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2013 y 2012 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad Dominante, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de euros	
	2013	2012
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	1.054	1.041
Retribución variable	61	-
Total remuneraciones recibidas por los Administradores	**1.115**	**1.041**
Directivos:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	861	894
Retribución variable	264	194
Otros (Indemnizaciones)	-	-
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	**1.125**	**1.088**

Asimismo, existen créditos concedidos a los Administradores por importe de 1.569 miles de euros (2.197 miles de euros en 2012) (véanse Notas 9.1 y 20.2).

Por otra parte ni los Administradores ni la Alta Dirección disfrutan de ningún préstamo o anticipo adicional, seguro de vida, plan de pensiones ni beneficios por ningún otro concepto.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, está constituido por tres hombres y tres mujeres.

20.4 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores.

Al cierre del ejercicio 2013 los miembros del Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido directamente o indirectamente a través de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, se incluyen los cargos o funciones que, en su caso, ejercen en los mismos:

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Doña Gloria Alemán Picatoste	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	40,43%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Edificio Velázquez 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración.
Doña Gloria Alemán Picatoste	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	45,68%	Presidente del Consejo de Administración
Doña Gloria Alemán Picatoste	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	9,14%	----------
Doña Gloria Alemán Picatoste	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	4,57%	----------
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejero Delegado y Vicepresidente Consejo Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Consejero Delegado y Vocal del Consejo de Administración
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	Representante persona física de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Administrador Mancomunado de Renta Apartamentos, S.L.
Don Francisco Luis Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	Representante persona física de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., Vicepresidente Consejo de Administración de Renta Gestión Fuencarral, S.L.
Don Antonio Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Vicepresidente del Consejo Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Antonio Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Presidente del Consejo de Administración
Don Antonio Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------
Don Antonio Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------
Don Ricardo Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Vicepresidente Consejo Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Vicepresidente Consejo de Administración
Don Ricardo Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Vicepresidente del Consejo de Administración

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Don Ricardo Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------
Don Ricardo Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------
Doña Marta Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,99%	Consejera del Consejo Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8,69%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Vicepresidente del Consejo de Administración
Doña Marta Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,74%	----------

Consejero	Sociedad con el mismo análogo o complementario género de actividad	Actividad	Participación directa/indirecta	Cargos o Funciones
Doña Marta Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,86%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Colinas Golf Residencial, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	9,38%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Ociópolis, S.L.	Promoción, compra-venta, arrendamiento de inmuebles y gestión de centros comerciales.	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	GMP Nueva Residencial, S.A.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Edificio Velázquez, 164, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Edificio Hermosilla 11, S.L	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	8%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Pinea Hills, S.L.	Promoción, compra-venta y arrendamiento de inmuebles	20%	Consejera del Consejo de Administración
Doña Gloria Montoro Alemán	Renta Apartamentos, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Adquisición y tenencia de fondos, acciones, etc.	1,60%	----------
Doña Gloria Montoro Alemán	Renta Gestión Fuencarral, S.L.	Promoción, construcción, compra-venta y explotación de inmuebles urbanos. Promoción, gestión y desarrollo de planes de ordenación urbana.	0,8%	----------

21. Otra información

21.1 Personal

El número medio de empleados distribuido por categorías es el siguiente:

	Número	
	2013	2012
Categoría		
Titulados superiores	53	54
Personal técnico y administrativo	47	64
Total	**100**	**118**

Asimismo, el número de personas en plantilla al 31 de diciembre de 2013 y 2012 distribuido por cargos y sexos es el siguiente:

	Mujeres		Hombres		Número de Empleados	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Directivos	1	1	6	6	7	7
Jefes y Técnicos	12	12	25	26	37	38
Administrativos y comerciales	13	14	8	10	21	24
Oficios varios y subalternos	10	14	25	37	35	51
Total	**36**	**41**	**64**	**79**	**100**	**120**

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante el ejercicio 2013 y 2012, con discapacidad mayor o igual del 33%, desglosado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2013	2012
Alta Dirección	-	-
Personal técnico y mandos intermedios	-	-
Personal administrativo	2	2
Personal obrero	-	-
Total	**2**	**2**

21.2 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados por el auditor de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, Deloitte, S.L., y por empresas pertenecientes a la red Deloitte, así como los honorarios por servicios facturados por los auditores de cuentas anuales individuales de las sociedades incluidas en la consolidación y por las entidades vinculadas a éstos por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

Ejercicio 2013

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal
Servicios de Auditoría	84.700
Otros servicios de Verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**84.700**
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-
Otros Servicios	32.095
Total Servicios Profesionales	**32.095**

Ejercicio 2012

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal
Servicios de Auditoría	91.900
Otros servicios de Verificación	-
Total servicios de Auditoría y Relacionados	**91.900**
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-
Otros Servicios	89.524
Total Servicios Profesionales	**89.524**

Los importes registrados como "Otros Servicios" corresponden a la prestación de servicios de asesoramiento financiero así como otros servicios de consultoría.

21.3 Garantías comprometidas con terceros y pasivos contingentes

El Grupo tiene avales prestados por entidades financieras para el desarrollo de su actividad por importe de 5.829 miles de euros (6.038 miles de euros en 2012).

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se pondrán de manifiesto pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2013 en relación con los compromisos anteriormente descritos.

22. Hechos posteriores

Con fecha 31 de marzo de 2014 se han firmado las actas de conformidad de la inspección llevada a cabo durante el ejercicio 2013 en la Sociedad Dominante correspondientes al Impuesto de Sociedades de los ejercicios 2008 y 2009, impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009 y se ha procedido a la apertura de los expedientes sancionadores de los impuestos indicados anteriormente. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas.

No existen otros hechos posteriores adicionales al cierre del ejercicio que sean dignos de mención.

ANEXO

Perímetro de consolidación

Las relaciones de dependencia entre las distintas sociedades integrantes del Grupo GMP, así como los datos más significativos de estas sociedades son los siguientes:

Ejercicio 2013

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	Grupo GMP	Miles de Euros			
			% Participación	Capital Social	Prima Emisión	Reservas / Dividendos a cuenta	Resultado
Monteagro, S.A.	C.S. Miguel S. Campoamor (Alicante)	Explotación Agrícola	100	2.465	-	(754)	(552)
In-Plania, S.L. (2) (6)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100	6	-	425	566
Inmoaccess, S.L. (2)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100	42	-	35	1
Ociopolis, S.L. (2)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100	27.898	-	(30.772)	136
GMP, Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.) (1) (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	6.391	-	(14.016)	(3.014)
Campoamor Sun & Beach, S.L.(antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	75	5.585	1.886	(5.115)	(4.681)
Espai Campanar, S.L. (2)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100	5.160	-	(2.446)	25
Colinas Golf Residencial, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	88,52	449	14.154	(22.748)	(864)
Colinas Green Golf, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	75,06	90	468	(14.335)	98
Colinas Náutica, S.L. (2) (5)	Luchana, 23	Explotación de embarcaciones y establecimientos turísticos	100	800	-	(399)	(86)
Edificio Velázquez 164, S.L. (2) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	30	570	(185)	(54)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U. (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100	2.086	5.215	(838)	(1.260)

(1) Indirecta a través de Monteagro, S.A.
(2) Sociedades no sujetas a auditoría.
(3) Sociedades auditadas por Deloitte.
(4) Sociedades auditadas por otros auditores.
(5) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)
(6) Durante el ejercicio 2012 la sociedad Actinmobil, S.L. cambió su denominación social a In- Plania, S.L.

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2013.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global. Adicionalmente Renta Apartamentos, S.L. ha sido consolidada por puesta en equivalencia. Los datos relativos a esta participación se detallan en la Nota 9.2. Esta sociedad ha sido auditada por otro auditor distinto al de la Sociedad Dominante.

Ejercicio 2012

Sociedades Dependientes	Dirección	Actividad	Grupo GMP % Participación	Miles de Euros			
				Capital Social	Prima Emisión	Reservas / Dividendos a cuenta	Resultado
Monteagro, S.A.	C.S. Miguel S. Campoamor (Alicante)	Explotación Agrícola	100,00	2.465	-	(675)	(79)
In-Plania, S.L. (2) (6)	Luchana, 23	Prestación de servicios de Internet	100,00	6	-	314	110
Inmoaccess, S.L. (2)	Luchana, 23	Reformas de inmuebles	100,00	42	-	33	2
Ociopolis, S.L. (2)	Luchana, 23	Promoción y explotación de centros de ocio	100,00	27.898	-	(29.674)	(1.098)
GMP, Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.) (1) (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100,00	6.391	-	(15.738)	(1.721)
Campoamor Sun & Beach, S.L.(antes Hotel & Golf Las Colinas, S.L.) (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	75,00	5.585	1.886	(4.667)	(448)
Espai Campanar, S.L. (2)	Luchana, 23	Explotación de franquicias	100,00	5.160	-	(2.328)	(118)
Colinas Golf Residencial, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	88,52	449	14.154	(19.795)	(2.953)
Colinas Green Golf, S.L. (3) (5)	Luchana, 23	Explotación campos de golf	75,06	90	468	(12.879)	(1.456)
Colinas Náutica, S.L. (2) (5)	Luchana. 23	Explotación de embarcaciones y establecimientos turísticos	100,00	800	-	(318)	(81)
Edificio Velázquez 164, S.L. (2) (5)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100,00	30	570	(50)	(135)
Edificio Hermosilla 11, S.L.U. (2)	Luchana, 23	Inmobiliaria	100,00	2.086	5.215	-	(838)

(1) Indirecta a través de Monteagro, S.A.
(2) Sociedades no sujetas a auditoría.
(3) Sociedades auditadas por Deloitte.
(4) Sociedades auditadas por otros auditores.
(5) Indirecta a través de GMP Nueva Residencial, S.A. (antes Colinas Golf, S.A.)
(6) Durante el ejercicio 2012 la sociedad Actinmobil, S.L. ha cambiado su denominación social a In-Plania, S.L.

Ninguna de las sociedades mencionadas cotiza en Bolsa y todas ellas han cerrado su ejercicio económico anual el 31 de diciembre de 2012.

Las sociedades dependientes antes citadas se han consolidado siguiendo el método de integración global. Adicionalmente Renta Apartamentos, S.L. ha sido consolidada por puesta en equivalencia. Los datos relativos a esta participación se detallan en la Nota 9.2. Esta sociedad ha sido auditada por otro auditor distinto al de la Sociedad Dominante.

GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

Evolución del mercado y situación del Grupo

Entorno económico

A finales del año 2013 la economía española salió técnicamente de la última recesión y, de acuerdo a las previsiones de varios organismos, parece que se mantendrá la tendencia de crecimiento. Las expectativas son buenas puesto que parece que se han alejado las amenazas relativas a las dificultades de financiación, problemas de liquidez del tejido financiero y riesgo de incumplimiento.

Mercado de alquiler en Madrid

En el ejercicio 2013 la absorción bruta de oficinas en Madrid ha superado los 370.000m², incremento con respecto al 2012 en un 50%. Se puede considerar que los precios ya han tocado suelo tras varios años de descensos. La tasa de vacío continúa en torno al 14%. El centro de la ciudad continúa atrayendo a la escasa demanda.

Desarrollo del Grupo

Durante el ejercicio 2013 el Grupo ha continuado con su actividad de gestión de edificios de oficinas implicándose directamente en la puesta en valor de los inmuebles.

El ejercicio 2014 se afronta con la cautela que requiere el momento económico y el sector en el que nos encontramos, pero con el grado de confianza que nos aporta el nivel de ocupación de nuestros edificios así como la solidez financiera de la compañía.

En los 264.986 m2 de oficinas en gestión, el grado medio de ocupación ha ascendido al 92,29% (en el 2012 fue del 95,59%). El Grupo tiene un producto muy competitivo (bien diversificado geográficamente en el mercado de oficinas de Madrid) y clientes de primer nivel (muestra de ello han sido los altos niveles de ocupación media de los inmuebles que históricamente ha tenido el Grupo).

Más del 60% de nuestro portfolio está compuesto por edificios monoinquilino, con clientes de primer nivel y reconocida solvencia, con contratos a largo plazo.

Respecto al segmento residencial que se desarrolla en Orihuela (Alicante) en el ejercicio 2013 se han vendido las 3 últimas viviendas (2 de la primera fase y 1 de la parcela colindante) y 4 parcelas urbanizadas a promotores locales y un cliente final. Adicionalmente, en el ejercicio ha comenzado la construcción de una nueva promoción de 9 viviendas denominada Enebro. En cuanto a El Ejido se ha descartado cualquier desarrollo a corto plazo.

El volumen de ingresos de explotación (sin incluir los beneficios por enajenación) ha alcanzado los 98,3 millones de euros, importe inferior al del ejercicio anterior (7% de reducción) debido, fundamentalmente, a la indemnización cobrada en 2012 por el litigio de la fachada del edificio Castellana Norte, menor ocupación media y a la renegociación del contrato con BBVA (para el edificio sito en la calle Castellana 81 de Madrid) y el de otros inquilinos a cambio de alargar el plazo de obligado cumplimiento. El segmento residencial también ha reducido sus ingresos debido a las menores ventas de viviendas, al no disponer de más stock, pero compensado con la venta de parcelas urbanizadas.

El EBITDA (resultado de explotación antes de amortizaciones y deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado) alcanza los 68 millones de euros, un 2% inferior al del 2012.

El Resultado Financiero (neto de "Variación del valor razonable de instrumentos financieros" y de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros") alcanza los 30,5 millones de euros negativos, un 5% inferior al del 2012 debido, fundamentalmente, a la quita concedida por la entidad financiera Banco Mare Nostrum a la empresa del grupo Colinas Golf Residencial, S.L. por importe de 1,1 millones de euros en el marco de la cancelación de la deuda financiera.

Con objeto de minimizar la incertidumbre sobre el comportamiento y evolución del tipo de interés, la Sociedad tiene referenciada deuda financiera por importe de 764 millones de euros a determinados instrumentos financieros que detallamos:

- 326,2 millones de euros están cubiertos por SWAP´s al 4,47%, 3,91%, 4,60%, 4,55%, 2,58% y 4,90% con vencimientos del 2014 al 2022.

- 25 millones de euros están cubiertos por un SWAP al Euribor 3 meses menos 0,55% con vencimiento en 2016.

- 412,8 millones de euros están cubiertos por COLLAR's con rangos de tipos de interés del 3,60%-6,50%, 2,96%-7,50% y 3,70%-6,70% y vencimientos 2016 al 2018.

El coste medio de la deuda ha ascendido al 4,02% incluido margen y el Grupo tiene sus necesidades de liquidez en el corto y medio plazo cubiertas dado que no hay procesos de refinanciación significativos hasta 2017.

Acciones propias

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha adquirido ni enajenado acciones propias. A 31 de diciembre de 2013 la Sociedad posee 196.866 acciones propias equivalentes al 11,57% del capital social.

Medioambiente

El Grupo desarrolla una gestión medioambiental sostenible en sus edificios de oficinas y parque empresariales, orientada a minimizar el impacto en el medioambiente así como a maximizar el bienestar de sus ocupantes. A principios de 2012 Gmp Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A. ha renovado la certificación AENOR en Medioambiente junto con las de Calidad y Seguridad y Salud en el Trabajo que obtuvo en 2009. Esta certificación representa el firme compromiso que el Grupo tiene en su contribución a la conservación del medio ambiente.

Recursos humanos

Se ha continuado potenciando las medidas que favorezcan la conciliación de la vida personal y profesional de los trabajadores. De manera especial, el Grupo, se ha esforzado en favorecer la integración laboral de las personas con discapacidad. La buena predisposición y concienciación de los empleados contribuye a que la integración laboral del personal con discapacidad sea un éxito en el 100% de los casos.

Política de Investigación y Desarrollo

El Grupo no ha ejecutado actividades en Investigación y Desarrollo.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Con fecha 31 de marzo de 2014 se han firmado las actas de conformidad de la inspección llevada a cabo durante el ejercicio 2013 correspondientes al Impuesto de Sociedades de los ejercicios 2008 y 2009, impuesto sobre el valor añadido y los rendimientos de trabajo profesional del ejercicio 2009 y se ha procedido a la apertura de los expedientes sancionadores de los impuestos indicados anteriormente. Los Administradores de la Sociedad consideran que las discrepancias y sanciones identificadas no dan lugar a pasivos significativos, por lo que no ha considerado su incorporación a las cuentas anuales adjuntas.

Adicionalmente a estos aspectos no se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio dignos de mención.

Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GMP, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias, S.A., reunido el 31 de marzo de 2014 formuló las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013 (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y memoria) y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2013 y Anexo, que se extienden en 62 hojas de papel común, incluida ésta, visándolas todas el Secretario y esta última, en el lugar reservado al efecto, los miembros del Consejo de Administración.

Dª. Gloria Alemán Picatoste
Presidente

D. Francisco Luis Montoro Alemán
Consejero Delegado

Dª Gloria Montoro Alemán
Vocal

Dª. Marta Montoro Alemán
Vicesecretaria

D. Ricardo Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Antonio Montoro Alemán
Vicepresidente

D. Rafael Nebreda Villasante
~~Secretario no Consejero~~

ANEXO V Informe de valoración independiente de los fondos propios de la Compañía

GMP Property SOCIMI, S.A.

Análisis de valor de las acciones de GMP Property SOCIMI, S.A. a 31 diciembre de 2015

19 de julio de 2016

Javier Sánchez Ramos
Socio
Transaction Advisory Services
T +34 91 572 7350
F +34 91 572 7353
E FranciscoJavier.SanchezRamos@es.ey.com

Cecilia de la Hoz Arespacochaga
Socia
Transaction Advisory Services
T +34 91 572 7710
F +34 91 572 7353
E Cecilia.DeLaHozArespacochaga@es.ey.com

Building a better working world

Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid
España

Tel: 915 724 995
Fax: 915 727 500
ey.com

Consejo de Administración
GMP Property SOCIMI, S.A.
Calle de Luchana, 23
28010 Madrid

19 de julio de 2016

Muy señores nuestros:

De acuerdo con sus instrucciones hemos llevado a cabo los trabajos descritos en nuestra carta de encargo firmada con ustedes el 15 de febrero de 2016 ("el Contrato"). En base a ello, tenemos el placer de remitirle el presente informe de valoración ("el Informe") del 100% de las acciones de GMP Property SOCIMI, S.A. ("GMP" o "la Compañía" o "el Cliente"), a 31 de diciembre de 2015 ("Fecha de Referencia de la Valoración") en el contexto del proceso que está llevando a cabo la Compañía para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Propósito de nuestro informe y restricciones de uso

Este Informe se ha preparado siguiendo sus instrucciones y con el propósito descrito en este Informe y no puede ser utilizado para cualquier otro propósito distinto.

Dadas las especiales características de las materias contenidas en este documento, el mismo deberá considerarse como confidencial y de uso exclusivo del Cliente. EY declina cualquier responsabilidad derivada del uso del presente Informe fuera del contexto definido en el mismo. Por tanto, este Informe no podrá ser publicado (ni total ni parcialmente) o distribuido a terceros, sin el consentimiento previo por escrito de EY, salvo en aquellos casos expresamente contemplados en el Contrato.

Naturaleza y alcance de los servicios

La naturaleza y el alcance de nuestros servicios, incluyendo las limitaciones, se detallan en el Informe, no debiendo el Consejo de Administración utilizar el Informe a cualquier otro fin que no sea la inclusión en el Folleto Informativo para la incorporación al Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

No estamos desempeñando ninguna función de Dirección o toma de decisiones de Dirección, entre las que se encuentra la determinación del precio de cotización inicial en el MAB.

Nuestra opinión no debe interpretarse como una opinión de solvencia o asesoramiento de inversión, entre otros. Cualquier decisión por parte de terceros / inversores deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis y las comprobaciones que considere necesarias con fin de llegar a sus propias conclusiones. El futuro puede ser diferente de como se ha previsto e impactar el precio de la acción, lo que hoy no puede preverse.

EY no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, la auditoría de la información utilizada para la prestación de nuestro trabajo de valoración, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada.

Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28080 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9195, libro 0, Folio 213, Sección 8ª
Hoja M-147960, Inscripción 64 . C.I.F. B-28246163

Ernst & YoungServicios Corporativos, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid
España

Tel:915 724 995
Fax:915 727 500
ey.com

Por otra parte, el valor de un negocio es un concepto dinámico en el tiempo, por lo que el valor obtenido a la Fecha de Referencia de Valoración podría diferir del valor obtenido en fecha anterior o posterior.

Este Informe de Valoración debe ser leído y considerado en su conjunto, teniendo en cuenta el propósito de nuestro encargo, y en ningún caso debe interpretarse o extraerse parte del mismo de forma independiente o aislada o con otra finalidad.

Nuestro trabajo comenzó el 15 de febrero de 2016 y finalizó el 19 de julio de 2016.

Para el propósito de nuestra valoración, nuestro Informe no tiene en cuenta eventos o circunstancias que hayan surgido después de la fecha de emisión del presente Informe y no asumimos ninguna responsabilidad de actualizar el Informe por dichos eventos o circunstancias.

Este informe prevalece sobre cualquier otro documento que hubiera podido ser emitido anteriormente en relación a este trabajo.

No duden en contactarnos para cualquier duda sobre este asesoramiento.

Atentamente,



Javier Sanchez Ramos
Socio



Cecilia de la Hoz Arespacochaga
Socia

Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28080 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9195, libro 0, Folio 213, Sección 8ª
Hoja M-147960, Inscripción 64 . C.I.F. B-28246163

Abreviaturas y definiciones

AAPP	Administraciones Públicas
CC.AA.	Cuentas Anuales
Capex	Inversión en activos fijos (Capital Expenditure)
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DFC/DCF	Descuento de flujos de caja
EBIT	Beneficio antes de intereses e impuestos
EE.FF.	Estados Financieros
El Valorador / Savills	Savills Consultores Inmobiliarios, S.A.
EUR	Euros
Euro Cervantes	Euro Cervantes SOCIMI, S.A. (participada indirectamente al 100% por GIC)
ERV	Renta de mercado (Estimated Rental Value)
Exit Yield	Rentabilidad de salida
FCL	Flujo de Caja Libre
Fecha de Referencia de la Valoración	31 de diciembre de 2015
GIC / Nuevo Socio	Fondo Soberano de Singapur GIC (Realty) Pte Ltd
GLA	Superficie Bruta Alquilable (Gross Lettable Area)
GAV	Gross Asset Value (Valor Bruto de los Activos)
GMP / el Grupo / la Sociedad / la Compañía	GMP Property SOCIMI, S.A.
IPC	Índice de Precios de Consumo
IRR	Tasa Interna de Retorno (TIR)
La Dirección	La Dirección de GMP Property SOCIMI, S.A.
m	Millones
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
NAV	Net Asset Value
PN	Patrimonio Neto
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
S.A.	Sociedad Anónima
S.L.	Sociedad Limitada
SOCIMI	Sociedad Inmobiliaria de Inversión
Triple NAV o NNNAV	Triple Net Asset Value (Net Asset Value Neto de impuestos y deuda)
WACC	Coste Medio Ponderado del Capital

Contenido

	Página
1. Resumen Ejecutivo	6
2. Objetivo, alcance y consideraciones	10
2.1. Objetivo y alcance	11
2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo	13
3. Descripción de la Compañía	14
4. Triple Net Asset Value	20
4.1. Descripción de la Metodología	21
4.2. Procedimientos realizados	22
4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV	23
4.4. Conclusión del Triple NAV	32
Anexos	
I. Fuentes de la información	34

1. Resumen Ejecutivo

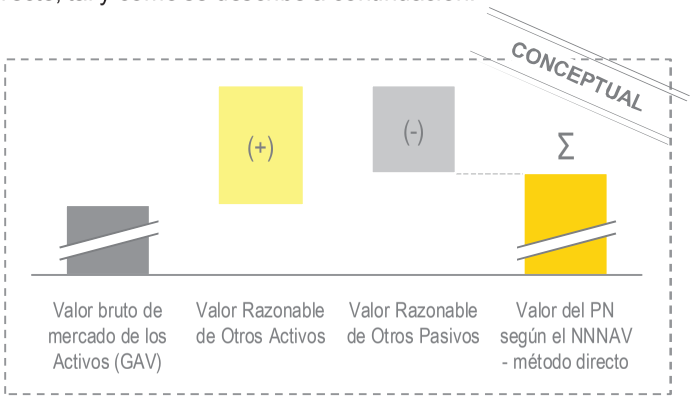
Descripción de la metodología

Metodología del Triple NAV

En base a nuestro juicio profesional, atendiendo a las características de la Compañía, del sector en el que opera y teniendo en cuenta el contexto y objetivo de nuestro trabajo, consideramos que para este caso concreto, el **Triple NAV** es la metodología de valoración más apropiada para determinar el valor razonable de las acciones de la Compañía. Este método puede presentarse de un modo directo o indirecto, tal y como se describe a continuación.

- ***Triple NAV – Cálculo directo***

El cálculo del Triple NAV de forma directa consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.

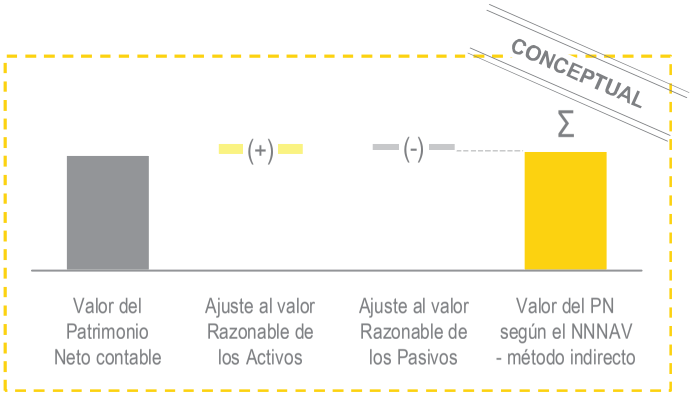


- ***Triple NAV – Cálculo indirecto***

El Triple NAV calculado de forma indirecta parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el Balance a la Fecha de Referencia de la Valoración.

Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos.

Esta presentación es la que hemos considerado en la valoración de las acciones de GMP Property SOCIMI, S.A. a 31 diciembre de 2015.

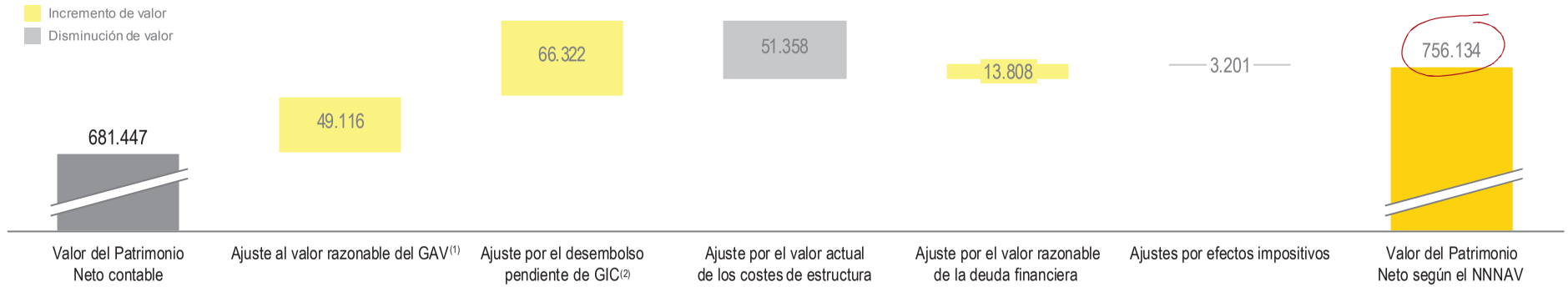


Resultado de la valoración de las acciones

Triple NAV – cálculo indirecto

Valor del Patrimonio Neto contable	Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)	Ajuste por el desembolso pendiente de GIC	Ajuste por el valor actual de los costes de estructura futuros	Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera	Ajustes por efectos impositivos	Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV
Análisis EY:						
Este análisis de valoración se basa en los estados financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015.	Revisión global de los criterios e hipótesis de las valoraciones inmobiliarias de mercado de Savills a fecha 31 de diciembre de 2015 y eliminación del Fondo de Comercio.	Ajuste por la parte no incluida en Cuentas Anuales.	Estimación, mediante el DFC, del valor actual de los costes de estructura recurrentes, no repercutibles al arrendatario y no deducidos del valor de la cartera inmobiliaria.	Contraste para evaluar que no se detectan diferencias relevantes con el valor razonable reflejado en balance.	Ajustes por el valor razonable de los activos y pasivos por impuestos diferidos.	El número de acciones de GMP asciende a 1.912.000. El valor por acción del Triple NAV se obtiene dividiendo el valor del Patrimonio Neto entre el número de acciones.

Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV - cálculo indirecto - (EUR '000)



(1) Nota: En la rúbrica del GAV se incluyen inmovilizado intangible, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, existencias y el valor de otros negocios (ver página 27).
(2) Nota: Ajuste por la parte no incluida en Cuentas Anuales.

Los ajustes del Triple NAV al valor neto contable del Patrimonio Neto en el rango central ascienden a EUR 74,7m. Así, el valor razonable del Patrimonio Neto ascendería a EUR 756,1m frente a los EUR 681,4m del valor neto contable.

Resultado de la valoración de las acciones

Valor de las acciones de GMP a 31/12/15

(EUR '000)	*Rango Bajo*	*Rango Medio*	*Rango Alto*
Patrimonio Neto contable	681.447	681.447	681.447
Ajuste Inmovilizado material	(604)	-	604
Ajuste Inversiones inmobiliarias	(40.017)	-	40.017
Ajuste Existencias	34.915	36.669	38.422
Ajuste Fondo de Comercio	(120)	(120)	(120)
Ajuste Participadas (In-Plania y Colinas+Golf)	11.338	12.567	14.110
(1) Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)	5.513	49.116	93.034
(2) Ajuste por el desembolso pendiente de GIC	66.322	66.322	66.322
(3) Ajuste por costes de estructura	(56.817)	(51.358)	(46.910)
(4) Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera	9.792	13.808	17.824
Ajuste Pasivos por impuestos diferidos	(7.919)	(7.919)	(7.919)
Ajuste Activo por impuestos diferidos	4.718	4.718	4.718
(5) Ajuste por efectos impositivos	(3.201)	(3.201)	(3.201)
Suma ajustes (1+2+3+4+5)	21.608	74.687	127.068
Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV	703.055	756.134	808.515
Nº acciones (miles)	1.912	1.912	1.912
Triple NAV por acción (EUR)	367,6	395,4	422,8

Fuente: Análisis EY

Adicionalmente, con el objetivo de proporcionar un rango de valor razonable, EY ha realizado un análisis de sensibilidad en base a las siguientes hipótesis:

- Al estar los activos valorados integrados en un portfolio muy amplio, hemos realizado una sensibilidad general sobre la valoración completa de la cartera. Podemos concluir que el valor de la cartera de GMP se encuentra en un rango razonable de +/- 2,5%, es decir, entre EUR 1.651m y 1.736m. Para determinar dicho rango de valor razonable se ha considerado la cartera en su conjunto, la cual está compuesta principalmente de oficinas. No obstante, consideramos que las principales variaciones podrían deberse a los activos en desarrollo, que son más ilíquidos y por tanto sujetos a un mayor nivel de negociación e incertidumbre. Dichos activos en desarrollo, susceptibles de tener un valor más volátil, representan menos del 5% del total de la cartera.
- Una variación en la tasa de retorno exigida a la deuda.
- Una variación en la tasa de descuento "WACC" de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad "g" de +/- 0,25%, para la valoración de los negocios de In Plania y Colinas Golf.
- Una variación en la tasa de descuento "WACC" de +/-1% y en la tasa de crecimiento a perpetuidad "g" de +/- 0,25%, para determinar el valor razonable de los costes de estructura.
- Nuestro análisis concluye con **un valor para los fondos propios de GMP según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre EUR 703,1m y EUR 808,5m, con un valor por acción de entre 368 y 423 euros.**

El 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A. (en adelante, "Euro Cervantes"), participada indirectamente al 100% por el Fondo Soberano de Singapur GIC (Realty) Pte Ltd (en adelante, "GIC").

En las Cuentas Anuales auditadas de 2015 se menciona que existe un compromiso por parte del nuevo accionista a realizar aportaciones adicionales a las realizadas con motivo de la entrada en el accionariado. De acuerdo con la información proporcionada por la Dirección y las Cuentas Anuales auditadas de 2015, el importe total pendiente de desembolsar a GMP por parte de Euro Cervantes asciende a 31 de diciembre de 2015 a EUR 88,1m, cuyo desembolso se espera que se realice el 30 de junio de 2016. Actualmente ya está registrado en el Balance de diciembre de 2015, formando parte del capital pendiente de desembolso, un crédito con Euro Cervantes de EUR 19,9m.

2. Objetivo, alcance y consideraciones

2.1. Objetivo y alcance

2.2. Consideraciones a tener en cuenta de nuestro trabajo

Objetivo y alcance

Ernst & Young Servicios Corporativos S.L. (EY), ha realizado el presente informe de valoración de GMP Property SOCIMI, S.A en el marco del contrato de prestación de servicios profesionales de fecha 15 de febrero de 2016.

Este documento ha sido preparado por EY con el objetivo de aportar una opinión de valor independiente acerca del valor de mercado de las acciones de la Compañía en relación con su potencial cotización en el Mercado Alternativo Bursátil español.

Como se ha mencionado anteriormente, para el cálculo del valor de mercado de las acciones de GMP se ha considerado el método del Triple NAV como método de valoración principal. Se ha calculado de manera indirecta, partiendo del valor del Patrimonio Neto reflejado en el Balance a la Fecha de Referencia de la Valoración y agregando o deduciendo los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos hasta obtener el valor por acción de la Compañía.

La Fecha de Referencia de la Valoración es el 31 de diciembre de 2015, fecha de la última información financiera disponible y facilitada por la Compañía.

Para la prestación de sus servicios profesionales, EY se ha basado en información proporcionada por el Cliente, incluyendo, entre otra información, estados financieros e informe de valoración de los activos inmobiliarios llevado a cabo por Savills.

Asimismo, se han mantenido reuniones y conferencias telefónicas con la Dirección para discutir temas relevantes de la valoración realizada, así como otros aspectos considerados relevantes y útiles, para llevar a cabo la valoración.

Objetivo y alcance

En relación al análisis efectuado, nuestra conclusión de rango de valor puede diferir del precio en el contexto de una transacción y/o de aquel que puedan acordar las partes u otras en un proceso de negociación, dependiendo de aspectos de negociación de las partes involucradas y de factores específicos de un eventual acuerdo. Por ello, nuestras conclusiones no están dirigidas a determinar el precio al que debiera realizarse una transacción sobre las acciones de la Compañía, que es algo que debe ser acordado entre un eventual comprador y vendedor, sino a estimar un rango de valor intrínseco de la Compañía en su conjunto, teniendo en cuenta la información utilizada y los procedimientos realizados.

Los procedimientos que hemos llevado a cabo para la realización de nuestro trabajo son, entre otros:

- Obtención y análisis global de cierta información relativa a la compañía, el sector y macroeconómica.
- Revisión del informe de valoración de los activos realizado por la consultora Savills.
- Conversaciones y reuniones mantenidas con la Dirección de GMP acerca de la situación actual de la Compañía y sus perspectivas futuras.
- Determinación de las metodologías de valoración más apropiadas para el análisis del valor de mercado.
- Entendimiento general de la normativa vigente aplicable para las SOCIMIs en España.
- Valoración de la Compañía a través del Triple NAV.
- Elaboración del Informe de valoración concluyendo sobre el análisis de valor razonable de la Sociedad, las metodologías empleadas, los cálculos y las sensibilidades realizadas.

Consideraciones a tener en cuenta en nuestro trabajo

EY en el desarrollo de sus servicios profesionales, no ha llevado a cabo, y no se le ha solicitado que llevase a cabo, ni la auditoría financiera ni la revisión legal o fiscal de la Compañía ni de la información utilizada para la prestación de dichos servicios profesionales, no asumiendo, ni EY, ni sus socios, ni sus empleados, responsabilidad alguna acerca de la veracidad y exactitud de los datos y de la información utilizada, la cual ha sido proporcionada a EY por la Compañía. Hemos asumido la exactitud y fiabilidad de la información facilitada. La información financiera proporcionada en las Cuentas Anuales ha sido auditada por Deloitte. Se considera que ni la Dirección ni sus Asesores han omitido ningún factor material que pueda ser relevante y se ha supuesto que toda la información proporcionada es fiable y exacta, y que no existe ningún pasivo o contingencia que no esté reflejado en sus Estados Financieros.

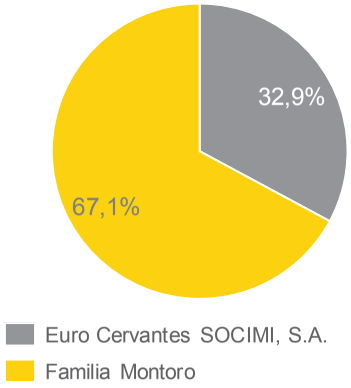
El trabajo realizado no incluye la verificación del cumplimiento pasado, actual o a futuro por parte de la Compañía de cualquier obligación o normativa (legal, fiscal, financiera, contable o de otra índole) o de los requisitos para aplicar el régimen fiscal especial de SOCIMIs. El presente análisis de valoración asume que GMP Property SOCIMI, S.A se encuentra bajo el régimen de SOCIMIs desde el 30 de septiembre de 2014 (régimen de aplicación a partir del 1 de enero del enero de 2014) y que lo seguirá estando a futuro.

Asimismo, remarcamos que cualquier estimación de los flujos futuros de efectivo, rentabilidad esperada y otras variables conllevan por su naturaleza relativa incertidumbre, por lo que las proyecciones implícitas en nuestra valoración podrían no cumplirse según lo esperado.

3. Descripción de la Compañía

Descripción del Grupo

Estructura Accionarial



Fuente: Compañía

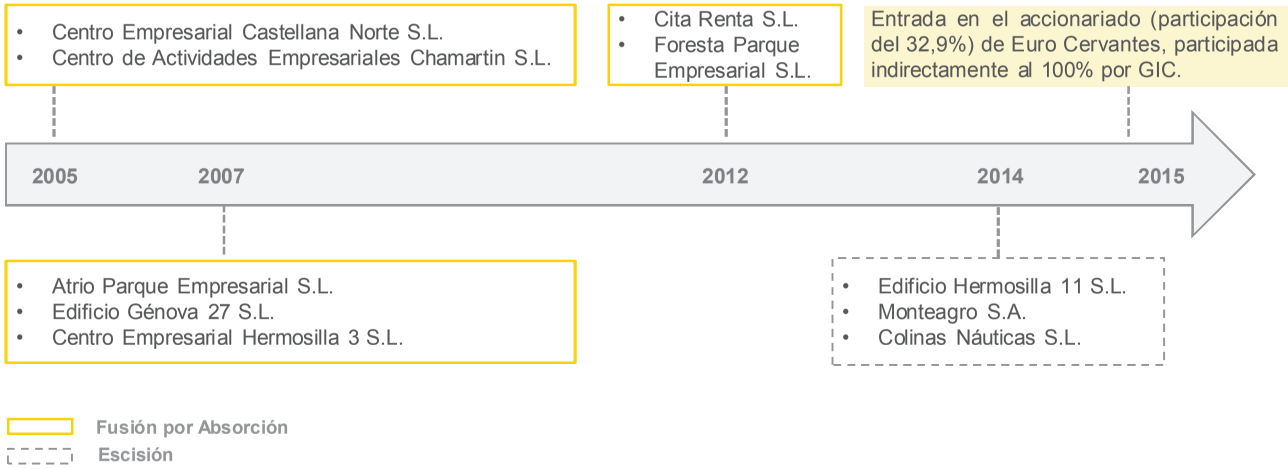
Descripción del Grupo

El Grupo GMP es uno de los principales grupos inmobiliarios patrimonialistas españoles, especializado en el desarrollo y gestión de edificios de oficinas y parques empresariales de Madrid. El Grupo se constituyó como Sociedad Anónima el 23 de abril de 1974. Tras varios cambios en la denominación social, el 22 de abril de 2015 pasa a denominarse GMP Property SOCIMI, S.A.

El objeto social de la Compañía es:

- La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMIs.
- La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs.

En los últimos años, el Grupo ha llevado a cabo las siguientes operaciones corporativas:



Descripción de los Activos

Descripción de Activos

La cartera de activos de la Sociedad, está formada por los siguientes activos inmobiliarios:

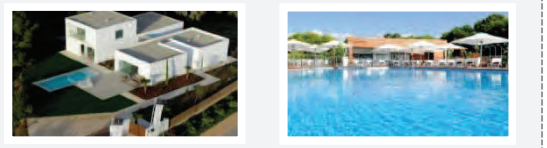
Oficinas (Madrid)



Reserva de Suelo (Madrid)



Las Colinas Golf & Country Club



Activo	*Localización*	*Tipo*	*Uso*	*Superficie (m²)*
Oficinas (Madrid)				
Goya, 14 (Audiencia Nacional)	Madrid	Oficinas	Oficinas	9.138
Castellana, 81 (BBVA)	Madrid	Oficinas	Oficinas	38.585
Alcala, 16 (Comunidad de Madrid)	Madrid	Oficinas	Oficinas	20.270
Luchana, 23	Madrid	Oficinas	Oficinas	13.862
Serrano Galvache, 56 / Parque Norte	Madrid	Oficinas	Oficinas	45.813
Isabel Colbrand, 22 (Vodafone) / Castellana Norte	Madrid	Oficinas	Oficinas	43.842
Pedro Teixeira, 8 / Orense, 34 (Iberia Mart)	Madrid	Oficinas	Oficinas	37.283
Génova, 27	Madrid	Oficinas	Oficinas	11.434
Hermosilla, 3 + Ayala, 8 (Garrigues)	Madrid	Oficinas	Oficinas	16.662
Eloy Gonzalo, 10 (Harvas)	Madrid	Oficinas	Oficinas	13.040
Puerto de Somport, 8 (Peugeot)	Madrid	Oficinas	Oficinas	9.280
Condesa de Venadito, 1	Madrid	Oficinas	Oficinas	20.789
Castellana, 77	Madrid	Oficinas	Oficinas	16.222
Titán, 4 (ADIF)	Madrid	Oficinas	Oficinas	10.722
Llano Castellano, 51 (Cortefiel)	Madrid	Oficinas	Oficinas	23.108
Trespaderne, 29 / Edificio Barajas I	Madrid	Oficinas	Oficinas	29.367
Subtotal Oficinas (Madrid)				359.418
Reserva de Suelo (Madrid)				
Las Tablas M 1.1	Madrid	Terreno	Terciario	12.626
Las Tablas M 1.3	Madrid	Terreno	Terciario	14.187
Las Tablas M 7.3	Madrid	Terreno	Terciario	6.646
Valdebebas TER 02-187A	Madrid	Terreno	Terciario	31.284
Valdebebas RES 01-100B (1)	Madrid	Terreno	Terciario	8.871
Las Rozas	Madrid	Terreno	Terciario	12.998
Subtotal Reserva de Suelo (Madrid)				86.611
Residencial y otros				
El Ejido. Sector SUST-1-SM	Almeria	Terreno	Terciario/Hotel	6.665
El Ejido Sector SUST-2-SM	Almeria	Terreno	Terciario/Hotel	2.727
Mercado de Campanar (2)	Valencia	-	Centro Comercial	13.933
Las Colinas Suelo Residencial	Orihuela	Terreno	Residencial	193.397
Las Colinas (Stock)	Orihuela	Viviendas	Residencial	3.683
Las Colinas (Obra en Curso)	Onhuela	Desarrollo	Residencial	1.710
Las Colinas Suelo Comercial (AUC1 - AUC2)	Orihuela	Terreno	Terciario	3.250
La Colinas Deportiva (Parcela AUDI)	Orihuela	Terreno	Terciario	2.000
Hotel & "Beach Club"	Onhuela	Instalaciones/Edificios	Terciario/Hotel	9.600
Campo de golf	Orihuela	Instalaciones/Edificios	Campo de Golf	842.336
Subtotal Residencial y otros				1.079.302

(1) Nota: Otorgada la opción de compra.
(2) Nota: El Mercado de Campanar ha sido vendido en enero de 2016.

Legislación de las SOCIMIs

Legislación aplicable a las SOCIMIs

Se encuentran reguladas por la Ley de 11/2009, de 26 de octubre, de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, ley reformada por la Ley 16/2012, 28 de diciembre, con el objeto de potenciar y dinamizar el mercado inmobiliario español y de proporcionar liquidez a las inversiones inmobiliarias.

Se constituyen como vehículos específicos de inversión en inmuebles destinados a la actividad de arrendamiento que gozan de un régimen fiscal especial consistente en una tributación por Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 0%, siempre y cuando cumplan, entre otros, los siguientes requisitos:

- **Capital social mínimo:** 5 millones de euros, debiendo estar sus acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y tener carácter nominativo.
- **Activos:** al menos el 80% del valor de mercado consolidado de los activos debe estar invertido en activos aptos, que se definen como: inmuebles urbanos destinados al arrendamiento o terrenos para promoción de dichos inmuebles (3 años de plazo) y participaciones en otras SOCIMI o REIT (sólo puede haber 1 clase de acciones).
- **Ingresos:** al menos un 80% del total de las rentas debe provenir de rendimientos en activos aptos.
- **Obligación de distribución de resultados** (el 100% de los beneficios procedentes de las entidades participadas por la SOCIMI, de al menos un 50% de los beneficios obtenidos por transmisión de activos aptos, debiendo reinvertirse el resto y el 80% de los beneficios con carácter general).

Existe un tipo impositivo especial del 19% a la SOCIMI sobre los dividendos y participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas con una participación igual o superior al 5%, siempre que los dividendos estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%. Este gravamen del 19% no aplicará cuando los dividendos tributen en sede del accionista al menos a un 10% o cuando la participación del accionista en la SOCIMI sea inferior al 5%.

Se establece un régimen transitorio de 2 años de plazo para cumplir los requisitos “no esenciales” del régimen (tal y como éstos han sido definidos por la Dirección General de Tributos en sus respuestas a las consultas vinculantes), durante el cual la sociedad y sus socios se beneficiarán del régimen fiscal de SOCIMI.

A todos los efectos de nuestra valoración, hemos asumido, sin comprobación por nuestra parte, que GMP Property SOCIMI, S.A. cumple todos los requisitos para beneficiarse del régimen de SOCIMIs.

Principales magnitudes financieras

Balance consolidado de GMP a 31 de diciembre de 2014 y 2015

(EUR '000)	*2014*	*2015*	*Notas*
Inmovilizado intangible	1.810	1.358	*(1)*
Derechos de uso - Ociópolis	*-*	*1.125*	
Fondo de Comercio	*-*	*120*	
Aplicaciones informáticas	*-*	*113*	
Inmovilizado material	23.459	24.152	*(2)*
Inversiones inmobiliarias	1.202.266	1.600.688	*(3)*
Inversiones en Eª del grupo y asociadas L/P	38.228	19.933	*(4)*
Créditos a empresas vinculadas	*37.209*	*19.933*	
Participaciones puestas en equivalencia	*1.019*	*-*	
Inversiones financieras L/P	18.086	14.728	*(4)*
Activo por impuesto diferido	8.154	8.789	*(5)*
Total Activo No Corriente	1.292.003	1.669.648	
Existencias	35.395	33.467	*(6)*
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	7.356	13.864	*(6)*
Inversiones financieras C/P	69.290	10.553	*(6)*
Periodificaciones a C/P	3.035	2.458	*(6)*
Efectivo y equivalentes	60.774	55.664	*(6)*
Total Activo Corriente	175.850	116.006	
Total Activo	1.467.853	1.785.654	
Fondos Propios	634.857	746.187	
Operaciones de cobertura	(86.656)	(64.740)	
Patrimonio Neto	548.201	681.447	
Provisiones a largo plazo	1.176	655	
Deudas a largo plazo	863.948	978.200	*(7)*
Pasivos por impuestos diferidos	107	82.417	*(8)*
Total Pasivo No Corriente	865.231	1.061.273	
Provisiones a corto plazo	163	445	*(9)*
Deudas a corto plazo	36.352	14.524	*(9)*
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	17.906	22.644	*(9)*
Periodificaciones a CP	-	5.322	*(9)*
Total Pasivo Corriente	54.421	42.935	
Total Patrimonio Neto y Pasivo	1.467.853	1.785.654	

Fuente: Estados Financieros Consolidados de GMP

Principales magnitudes financieras. Balance de GMP (1/2)

(1) Inmovilizado Intangible

Los conceptos incluidos en este epígrafe se corresponden con el derecho de uso que la Sociedad dispone sobre el terreno del Centro Comercial de Valencia (Ociópolis) por un total de 50 años, así como aplicaciones informáticas y el Fondo de Comercio. De 2014 a 2015, el importe de estas cuentas se redujo en un 25%, debido fundamentalmente a la amortización del derecho de uso. El Fondo de Comercio asciende a EUR 120.000 y surgió como consecuencia de una transacción previa.

Hecho posterior relevante: se ha vendido en enero de 2016 el Mercado de Campanar, activo asociado a los Derechos de uso, desapareciendo los mismos del Balance.

(2) Inmovilizado Material

Recoge, entre otros, los importes de las cuentas de terrenos, construcciones e instalaciones de la Sociedad, de entre los que destacan el Beach Club propiedad de Campoamor Sun and Beach, el campo de golf propiedad de Colinas Green Golf y la parte destinada a uso propio del edificio de la calle Luchana 23 donde se sitúan las oficinas centrales de la Sociedad.

(3) Inversiones Inmobiliarias

Corresponden a la cartera de activos inmobiliarios de GMP, principalmente oficinas, detallados en páginas anteriores.

(4) Inversiones financieras

Dentro de esta partida se incluyen las inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo y las inversiones financieras a largo plazo. El importe de las primeras (EUR 19,9m) corresponde el crédito de Euro Cervantes con GMP. Las inversiones financieras a largo plazo incluyen las fianzas depositadas en el Instituto de la Vivienda de Madrid (IVIMA).

(5) Activos por Impuesto Diferido

En el Balance a 31 de diciembre de 2015 se incluye la cuota de las Bases Imponibles Negativas (BINS) de la sociedad GMP individual activadas al 25% antes de la conversión a SOCIMI.

Principales magnitudes financieras

Balance consolidado de GMP a 31 de diciembre de 2014 y 2015

(EUR '000)	*2014*	*2015*	*Notas*
Inmovilizado intangible	1.810	1.358	*(1)*
Derechos de uso - Ociópolis	*-*	*1.125*	
Fondo de Comercio	*-*	*120*	
Aplicaciones informáticas	*-*	*113*	
Inmovilizado material	23.459	24.152	*(2)*
Inversiones inmobiliarias	1.202.266	1.600.688	*(3)*
Inversiones en Eª del grupo y asociadas L/P	38.228	19.933	*(4)*
Créditos a empresas vinculadas	*37.209*	*19.933*	
Participaciones puestas en equivalencia	*1.019*	*-*	
Inversiones financieras L/P	18.086	14.728	*(4)*
Activo por impuesto diferido	8.154	8.789	*(5)*
Total Activo No Corriente	1.292.003	1.669.648	
Existencias	35.395	33.467	*(6)*
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	7.356	13.864	*(6)*
Inversiones financieras C/P	69.290	10.553	*(6)*
Periodificaciones a C/P	3.035	2.458	*(6)*
Efectivo y equivalentes	60.774	55.664	*(6)*
Total Activo Corriente	175.850	116.006	
Total Activo	1.467.853	1.785.654	
Fondos Propios	634.857	746.187	
Operaciones de cobertura	(86.656)	(64.740)	
Patrimonio Neto	548.201	681.447	
Provisiones a largo plazo	1.176	655	
Deudas a largo plazo	863.948	978.200	*(7)*
Pasivos por impuestos diferidos	107	82.417	*(8)*
Total Pasivo No Corriente	865.231	1.061.273	
Provisiones a corto plazo	163	445	*(9)*
Deudas a corto plazo	36.352	14.524	*(9)*
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	17.906	22.644	*(9)*
Periodificaciones a CP	-	5.322	*(9)*
Total Pasivo Corriente	54.421	42.935	
Total Patrimonio Neto y Pasivo	1.467.853	1.785.654	

Fuente: Estados Financieros Consolidados de GMP

Principales magnitudes financieras. Balance de GMP (2/2)

(6) Activo Corriente

La partida más relevante dentro del activo corriente son las existencias (promociones en desarrollo y suelos edificables). Adicionalmente, se incluyen las cuentas a cobrar derivadas de créditos con la Administración Pública, las inversiones financieras a corto plazo (principalmente en imposiciones a plazo fijo realizadas con el exceso de tesorería) y la caja y equivalentes.

(7) Deudas a largo plazo

El importe de las deudas a largo plazo está compuesto principalmente por deudas con entidades de crédito, instrumentos derivados y otros pasivos financieros.

La deuda total con entidades de crédito asciende a EUR 908,0m (valor nominal), siendo la mayor parte un préstamo sindicado bullet de EUR 740m con vencimiento en julio de 2017, cuyo banco agente es Société Générale.

Adicionalmente a la deuda con entidades de crédito, la Compañía tiene contratados varios derivados de tipo de interés registrados por EUR 64,7m (mark-to-market).

(8) Pasivos por impuestos diferidos

Generados por la puesta a valor razonable de las inversiones inmobiliarias previa a la conversión a SOCIMI. Resulta de la diferencia entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2013 y su valor contable. De esta forma, GMP registró una plusvalía de EUR 329,3m que generó unos pasivos por impuestos diferidos de EUR 82,3m:

(EUR '000)	*31/12/2013*
Plusvalías generadas por la revalorización de los activos previas a la conversión en SOCIMI	329.285
Tipo fiscal general	25%
Pasivos por impuestos diferidos en 2013	82.321

(9) Pasivo Corriente

Principalmente se trata de cuentas de deudas con entidades de crédito, proveedores y acreedores, deudas con la Administración Pública y periodificaciones a corto plazo.

4. Triple Net Asset Value

4.1. Descripción de la Metodología
4.2. Procedimientos realizados
4.3. Análisis del cálculo del Triple NAV
4.4. Conclusión del Triple NAV

Descripción de la Metodología

El enfoque de valoración que requiere el MAB para la valoración es el siguiente:

"La valoración consistirá en determinar el valor de la empresa en su conjunto y no solamente de los inmuebles aportados a la sociedad, indicando de forma detallada en la valoración el plan de negocio propuesto, las hipótesis de valoración y los métodos empleados para el cálculo de dicho valor."

En este sentido, la Sociedad ha confirmado a EY que no existen otros activos en cartera ni en proyecto de adquisición. Por este motivo, hemos optado por la valoración de las acciones de GMP siguiendo el método del Triple NAV.

El Triple NAV es la metodología de valoración más apropiada para determinar el valor razonable de las acciones de la Compañía. Este método puede presentarse de un modo directo o indirecto:

- El Triple NAV (**cálculo directo**) consiste en calcular el valor de una compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.
- El Triple NAV (**cálculo indirecto**) parte del valor del Patrimonio Neto reflejado en el Balance a la Fecha de Referencia de la Valoración. Al valor del Patrimonio Neto se agregan o se deducen los ajustes sobre el valor razonable de los activos y pasivos. Esta presentación es la que hemos considerado en la valoración de las acciones de GMP Property SOCIMI, S.A. a 31 diciembre de 2015.

La consideración de los activos y pasivos por impuestos diferidos en la valoración, se basa en el hecho de que, como consecuencia de la puesta a valor de mercado de los activos, puede surgir una plusvalía o minusvalía respecto a su valor neto contable. El afloramiento de una plusvalía, como diferencia entre el valor neto contable y el valor de mercado lleva inherentemente asociada el nacimiento de una obligación tributaria (o de un crédito tributario en caso de una minusvalía). Expuesto de otro modo, cabría decir que no es posible reconocer una plusvalía sin tener en cuenta su efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades. Puesto que el Triple NAV como metodología se basa en el afloramiento teórico de las plusvalías latentes de los activos, atribuibles a los accionistas, dichas plusvalías deben ser ajustadas por la parte de la plusvalía que no es atribuible a los accionistas, y de la que es acreedora la Hacienda Pública.

No obstante, al tratarse de una SOCIMI, no da lugar al reconocimiento de ningún activo por impuesto diferido o pasivo por impuesto diferido desde el momento en que entra en vigor el régimen SOCIMI con una tasa impositiva del 0%.

Procedimientos realizados

Valor del Patrimonio Neto contable → Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV) → Ajuste por el desembolso pendiente de GIC → Ajuste por el valor actual de los costes de estructura futuros → Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera → Consideración los ajustes por efectos impositivos → Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV

Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)

- El Valor de Mercado de los **activos inmobiliarios** de GMP o Gross Asset Value (GAV) ha sido estimado por EY a fecha 31 de diciembre de 2015 tomando como referencia el informe de valoración de Savills sobre los activos mencionados a esa misma fecha.
- Las **existencias** se valoran en el Balance a coste de adquisición. Savills ha valorado las mismas a valor de mercado, surgiendo una plusvalía de EUR 36,7m.
- Las sociedades **In Plania y Las Colinas Golf & Country Club** no han sido valoradas por Savills al no tener activos. EY ha realizado un DCF para cada una llegando a una revalorización frente al valor en libros de los activos de estas sociedades de EUR 12,6m.

Otros ajustes de valor razonable

- Se ha tenido en cuenta el **capital pendiente de desembolso** por parte de GIC que no estaba registrado en Cuentas Anuales, como un ajuste al GAV (valor presente neto de EUR 66,3m).
- Se han considerado los **costes de estructura** de GMP que no están incluidos en la valoración de los activos. Dichos gastos de estructura han sido neteados por los management fees que anualmente la Compañía cobra a los activos. El valor presente de estos gastos se sitúa entre EUR 49,5m - 61,7m, con un valor central de EUR 54,9m. En la página 29 de este Informe se explica el detalle de dichos costes.
- La Compañía tenía el 31/12/15 una **deuda** de EUR 908,0m. En base al análisis de EY, el valor a mercado de la deuda se situaría entre EUR 890,1 - 898,2m, siendo el valor central EUR 894,1m. Estos valores suponen un ajuste negativo al valor de mercado de la deuda de EUR 13,8m.
- Además se han llevado a cabo ajustes por **pasivos por impuestos diferidos**, y ajustes a la deuda neta del Grupo.
- Los **activos por impuestos diferidos** ascienden a EUR 8,8m, correspondiéndose la práctica totalidad a BINs activadas previas a la conversión a SOCIMI. Por su parte, los pasivos por impuestos diferidos surgen como consecuencia de la puesta a valor razonable de los activos anteriores a la conversión a SOCIMI (al tipo impositivo vigente a la Fecha de Referencia de la Valoración del 25%).
- Hemos realizado un análisis de alto nivel sobre un potencial ajuste por el impuesto de plusvalía municipal, concluyendo con que no sería material, y que en cualquier caso estaría comprendida dentro del rango de valores proporcionados en la valoración.
- La Valoración del Patrimonio Neto de GMP según el método del Triple NAV está basada en los estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2015 tras realizar los ajustes mencionados anteriormente.

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Análisis de la valoración de Savills del Activo (GAV)

Activo	Savills		
	IRR	Exit Yield	ERV (EUR/m²)
Oficinas (Madrid)			
Goya, 14 (Audiencia Nacional)	7,00%	5,00%	18,75
Castellana, 81 (BBVA)	6,50%	4,00%	30,61
Alcala, 16 (Comunidad de Madrid)	7,00%	5,00%	18,65
Luchana, 23	8,50%	5,50%	16,00
Serrano Galvache, 56 / Parque Norte	8,00%	5,75%	13,50
Isabel Colbrand, 22 (Vodafone) / Castellana Norte	9,00%	7,00%	12,35
Pedro Teixeira, 8 / Orense, 34 (Iberia Mart)	8,00%	5,25%	16,50
Génova, 27	5,75%	4,00%	26,39
Hermosilla, 3 + Ayala, 8 (Garrigues)	5,75%	4,00%	28,28
Eloy Gonzalo, 10 (Harvas)	6,50%	5,00%	16,22
Puerto de Somport, 8 (Peugeot)	8,00%	8,00%	14,75
Condesa de Venadito, 1	8,25%	6,00%	10,26
Castellana, 77	8,00%	4,00%	29,17
Titán, 4 (ADIF)	8,00%	5,75%	17,21
Llano Castellano, 51 (Cortefiel)	9,50%	7,50%	7,38
Trespaderne, 29 / Edificio Barajas I	9,75%	7,50%	8,19

Fuente: Elaboración propia en base a informes de Savills y análisis EY

- El Valorador calcula el valor de cada uno de los activos que obtienen rentas, así como del suelo en desarrollo, mediante el enfoque de ingresos y, más concretamente, mediante el Descuento de Flujos de Caja (DCF), proyectando los ingresos por rentas, los ingresos accesorios y los costes derivados durante 10 años más un valor de salida al final de dicho período. Estos flujos de caja se descuentan a una tasa de descuento de mercado para obtener el valor presente de cada uno de los activos.
- Por su parte, los activos de uso residencial, han sido valorados utilizando el método de comparables. Este enfoque parte del principio que el valor de un activo puede derivarse utilizando referencias de mercado de transacciones recientes sobre activos de similares características.
- Consideramos que la metodología es consistente y adecuada de acuerdo con los estándares RICS. Partiendo de esa premisa, EY ha contrastado los principales parámetros empleados por Savills en su valoración concluyendo que se encuentran dentro de unos rangos razonables.

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Análisis de la valoración de Savills del Activo (GAV) – cont.

Activo	Savills		
	IRR	Exit Yield	ERV (EUR/m²)
Reserva de Suelo (Madrid)			
Las Tablas M 1.1	10,00%	6,00%	14,75
Las Tablas M 1.3	12,00%	6,00%	14,65
Las Tablas M 7.3	12,00%	5,00%	16,00
Valdebebas TER 02-187A	12,00%	5,50%	14,67
Valdebebas RES 01-100B (1)	12,00%	-	-
Las Rozas	25,00%	-	-
Residencial y otros			
El Ejido. Sector SUST-1-SM	16,00%	-	-
El Ejido Sector SUST-2-SM	16,00%	-	-
Mercado de Campanar (2)	13,00%	9,00%	7,46
Las Colinas Suelo Residenclal	14,00%	-	-
Las Colinas (Stock)	-	-	-
Las Colinas (Obra en Curso)	10,00%	-	-
Las Colinas Suelo Comercial (AUC1 - AUC2)	12,00%	-	-
La Colinas Deportiva (Parcela AUDI)	12,00%	-	7,00
Hotel & "Beach Club"	12,00%	9,00%	-
Campo de golf	10,00%	8,00%	-

Fuente: Elaboración propia en base a informes de Savills y análisis EY

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste de elementos del Activo

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Inmovilizado intangible (Derechos de Uso)	1.125	1.125	-
Inmovilizado material (1)	24.152	24.152	-
Inversiones inmobiliarias	1.600.688	1.600.688	-
Existencias	70.136	33.467	36.669
Total	1.696.101	1.659.432	36.669

(1) Nota: en el activo material hay registrados unos activos por importe de EUR 2,3m que no han sido valorados por Savills. Según conversaciones con la Dirección, estos activos pertenecen a sociedades participadas no existiendo diferencias entre el valor contable y el valor de mercado.

Rangos de valor de los activos

(EUR '000)	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Inmovilizado material	23.548	24.152	24.756
Inversiones inmobiliarias	1.560.671	1.600.688	1.640.705
Existencias	68.383	70.136	71.890
Total	1.652.602	1.694.976	1.737.351

Fuente: Análisis EY, realizando sensibilidades sobre los valores de Savills

Rangos de las plusvalías

(EUR '000)	Plusvalía Rango Bajo	Plusvalía Rango Medio	Plusvalía Rango Alto
Ajuste Inm. material	(604)	-	604
Ajuste Inv. inmobiliarias	(40.017)	-	40.017
Ajuste Existencias	34.915	36.669	38.422
Total	(5.706)	36.669	79.043

Fuente: Análisis EY, realizando sensibilidades sobre los valores de Savills

Cálculo del Triple NAV: ajustes del inmovilizado y existencias

(EUR '000)	Valor de Mercado Savills	Valor Contable	Diferencias
Inmovilizado Intangible			
Mercado de Campanar (Dcho. Uso)	1.125	1.125	-
Total	1.125	1.125	-
Inmovilizado Material			
Luchana, 23 (GMP)	7.376	7.376	-
Hotel & "Beach Club"	4.140	4.140	-
Campo de golf	10.379	10.379	-
Otros	-	2.258	(2.258)
Total	21.895	24.152	(2.258)
Existencias			
Terrenos el Ejido SUS1	941	n.d.	-
Terrenos el Ejido SUS2	385	n.d.	-
Las Colinas Suelo Residencial	64.384	n.d.	-
Las Colinas Stock	1.279	n.d.	-
Las Colinas Obra en curso	2.312	n.d.	-
Las Colinas AUC1-AUC2	517	n.d.	-
Las Colinas AUD	318	n.d.	-
Total	70.136	33.467	36.669

(EUR '000)	Valor de Mercado Savills	Valor Contable	Diferencias
Inversiones Inmobiliarias			
Goya, 14 (Audiencia Nacional)	60.513	60.513	-
Castellana, 81 (BBVA)	299.534	299.534	-
Alcala, 16 (Comunidad de Madrid)	91.423	91.423	-
Serrano Galvache, 56 / Parque Norte	151.743	151.743	-
Isabel Colbrand, 22 (Vodafone) / Castellana Norte	120.010	120.010	-
Pedro Teixeira, 8 / Orense, 34 (Iberia Mart)	150.403	150.403	-
Génova, 27	96.784	96.784	-
Hermosilla, 3 + Ayala, 8 (Garrigues)	144.952	144.952	-
Eloy Gonzalo, 10 (Harvas)	61.747	61.747	-
Puerto de Somport, 8 (Peugeot)	40.216	40.216	-
Condesa de Venadito, 1	46.473	46.473	-
Castellana, 77	99.563	99.563	-
Titán, 4 (ADIF)	39.371	39.371	-
Llano Castellano, 51 (Cortefiel)	28.991	28.991	-
Trespaderne, 29 / Edificio Barajas I	35.912	35.912	-
Las Tablas M 1.1	13.252	13.252	-
Las Tablas M 1.3	12.771	12.771	-
Las Tablas M 7.3	8.484	8.484	-
Valdebebas TER 02-187A	27.449	27.449	-
Valdebebas RES 01-100B (1)	15.033	15.033	-
Las Rozas	4.146	4.146	-
Luchana, 23	43.072	43.072	-
Mercado de Campanar	3.875	3.875	-
Villas Romero (Las Colinas)	4.920	4.920	-
Total	1.600.638	1.600.638	-

- En base a los procedimientos llevados a cabo, entendemos que el inmovilizado inmaterial, material e inversiones inmobiliarias se encuentran registradas en el Balance de 31/12/15 a su valor de mercado, no siendo necesario realizar ningún ajuste adicional. No obstante, con el fin de poder concluir con un rango de valor de las acciones de GMP a efectos de los fines del presente Informe, hemos concluido con un rango razonable de +/- 2,5% sobre los valores de los activos realizados por Savills.
- Como hecho posterior al cierre, en enero del año 2016 el activo Mercado de Campanar ha sido vendido por un importe de EUR 5m, mismo valor al que se encontraba registrado contablemente (EUR 1,125m + EUR 3,875m).
- Por normativa contable, las existencias se encuentran registradas en balance a coste de adquisición. EY ha realizado un ajuste de EUR 36,7m para registrarlas a su valor de mercado.

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste por Fondo de Comercio

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Fondo de Comercio	-	120	(120)
Total	-	120	(120)

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: otros ajustes del inmovilizado

Fondo de comercio

EY ha considerado que el fondo de comercio reflejado en balance como resultado del precio pagado en previas adquisiciones ya está incluido en el valor razonable de los activos. Por tanto, se ha ajustado dicho valor a cero, con el fin de evitar duplicidades en la consideración de este mayor valor de los activos.

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Análisis de Sociedades Participadas a 31/12/15

In Plania

(EUR '000)	2014	2015	TV
EBIT	1.733	1.308	1.328
Impuestos	(433)	(327)	(332)
NOPLAT	1.300	981	996
D&A	2	2	2
CAPEX	-	-	(2)
Variación WC	-	(876)	14
FCF	1.302	107	1.010
Valor Razonable del Negocio			10.869
Valor Neto Contable de los activos operativos			(931)
Ajuste a Valor Razonable			11.800

Fuente: Análisis EY

Las Colinas Golf & Country Club

(EUR '000)	2014	2015	TV
EBITDA	72	94	95
Impuestos	(18)	(23)	(24)
FCF	54	70	71
Valor Razonable del Negocio			767
Valor Neto Contable de los activos operativos			-
Ajuste a Valor Razonable			767

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: ajustes por Sociedades Participadas

Ajustes por Sociedades Participadas

- En el Balance de GMP están registradas dos sociedades cuya valoración ha quedado fuera del alcance de trabajo de Savills al no tratarse de activos tangibles. Se trata del negocio de residencias de la sociedad Las Colinas Golf & Country Club y la sociedad In Plania, compañía especializada en el diseño y ejecución integral de proyectos de optimización de espacios profesionales y de oficinas.
- El análisis de las sociedades participadas se ha realizado en base a la información histórica facilitada por la compañía y conversaciones mantenidas con la Dirección. Para ello, hemos realizado el cálculo de una renta perpetua considerando el beneficio operativo de 2015 como mejor estimación del resultado operativo normalizado de dicha sociedad.
- La tasa de descuento (WACC) utilizada en la valoración de ambas sociedades asciende a **10,37%**.
- De acuerdo a la información proporcionada por la Dirección, el valor de los activos y pasivos registrados en el Balance de Situación referentes a la Sociedad In Plania asciende a EUR 931.060 negativos, es decir, el valor de los pasivos operativos supera el valor de los activos operativos.

Análisis de sensibilidad del Valor de las Sociedades participadas (EUR '000)

In Plania		Crecimiento a perpetuidad (g)				
		1,0%	1,3%	1,5%	1,8%	2,0%
Tasa de Descuento (WACC)	12,4%	8.357	8.567	8.785	9.015	9.255
	11,4%	9.206	9.457	9.721	9.999	10.291
	10,4%	10.238	10.545	10.869	11.212	11.576
	9,4%	11.517	11.901	12.310	12.746	13.212
	8,4%	13.145	13.641	14.174	14.747	15.365

Las Colinas Golf & Country Club		Crecimiento a perpetuidad (g)				
		1,0%	1,3%	1,5%	1,8%	2,0%
Tasa de Descuento (WACC)	12,4%	590	605	620	636	653
	11,4%	650	668	686	706	727
	10,4%	723	744	767	792	817
	9,4%	813	840	869	900	933
	8,4%	928	963	1.001	1.041	1.085

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste del Capital pendiente de desembolsar

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Importe total pendiente de desembolso	86.255	-	86.255
Créditos a empresas vinculadas	-	19.933	(19.933)
Total	86.255	19.933	66.322

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: ajustes por capital pendiente de desembolso

Entrada del Fondo Soberano de Singapur GIC en GMP

Como se ha mencionado anteriormente, el 1 de octubre de 2014 se formalizó la entrada en el accionariado de GMP de un nuevo inversor, Euro Cervantes SOCIMI, S.A., participada indirectamente al 100% por el Fondo Soberano de Singapur GIC (Realty) Pte Ltd. A través de esta operación, Euro Cervantes adquirió una participación del 32,9% en GMP y un compromiso de realizar futuros desembolsos.

De acuerdo con la información facilitada por la Compañía, existe un compromiso por parte del nuevo accionista a realizar aportaciones adicionales correspondientes a esta ampliación. En el cálculo del Triple NAV se ha tenido en cuenta el capital pendiente de desembolso que no estaba registrado en Cuentas Anuales, como un ajuste al GAV, calculado como sigue:

- El importe total pendiente de desembolsar a GMP por parte de Euro Cervantes asciende a 31 de diciembre de 2015 a EUR 88,1m, cuyo desembolso se espera que se realice el 30 de junio de 2016.
- La tasa de descuento utilizada para el cálculo del valor presente de los importes pendientes de desembolso asciende a un 4%, en línea con la utilizada por la Compañía y revisada por el auditor para descontar el crédito de Euro Cervantes (EUR 20,8m) con GMP.
- Considerando la tasa de descuento mencionada y la fecha de desembolso, el valor actual de los importes pendientes de desembolso a 31 de diciembre de 2015 asciende a EUR 86,3m.
- Actualmente ya están registrados en el Balance de diciembre de 2015, formando parte del capital pendiente de desembolso, un crédito con Euro Cervantes de EUR 19,9m por lo que el ajuste en el Triple NAV asciende a EUR 66,3m (EUR 86,3m – EUR 19,9m).

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Análisis de sensibilidad de los Costes de Estructura (EUR '000)

Costes de Estructura		Crecimiento a perpetuidad (g)				
		-0,5%	-0,3%	0,0%	0,3%	0,5%
Tasa de Descuento (WACC)	7,7%	(61.945)	(62.787)	(63.684)	(64.641)	(65.665)
	8,7%	(55.565)	(56.174)	(56.817)	(57.499)	(58.223)
	9,7%	(50.432)	(50.883)	(51.358)	(51.857)	(52.384)
	10,7%	(46.212)	(46.553)	(46.910)	(47.285)	(47.677)
	11,7%	(42.680)	(42.943)	(43.216)	(43.502)	(43.801)

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: ajustes por Costes de Estructura

Ajustes por Costes de Estructura

En la valoración se ha realizado un ajuste para reflejar los costes de estructura necesarios para la gestión de la cartera de inmuebles y el funcionamiento de la Sociedad. Los gastos de estructura considerados no están repercutidos en la valoración de los activos de la Sociedad, pero son imprescindibles para su gestión así como para la operativa habitual de la Sociedad.

Dichos costes han sido estimados a partir de la información facilitada por la Dirección y se han proyectado durante un período de diez años sin considerar crecimiento al entender que se van a mantener estables, puesto que se considera que cualquier incremento en los mismos derivado de la inflación se verá compensado por el decremento en la estructura que se espera con la venta de las existencias.

Se ha excluido del cálculo de los gastos de estructura los management fees que Savills ha considerado en su valoración de los activos con el objetivo de evitar su duplicidad de costes.

Al final del período se ha considerado un valor terminal (VT) dado que, en base al principio de empresa en funcionamiento, se ha asumido como hipótesis que la empresa incurrirá en esos costes a perpetuidad.

La tasa de descuento aplicada a estos costes de estructura asciende a 9,70%.

(EUR '000)	*2015*	*2016*	*2017*	*2018*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*VT*
Costes de estructura	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)	(6.081)
Costes considerados en los activos	-	800	1.061	1.231	1.173	1.165	1.269	1.348	1.420	1.483	1.524	1.524
Costes de estructura ajustados		(5.281)	(5.020)	(4.850)	(4.908)	(4.916)	(4.812)	(4.733)	(4.661)	(4.598)	(4.557)	(4.557)
Valor Terminal												(46.992)
Período		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	9,5
Factor de descuento		0,95	0,87	0,79	0,72	0,66	0,60	0,55	0,50	0,46	0,42	0,42
Costes de estructura ajustados descontados		(5.043)	(4.369)	(3.848)	(3.550)	(3.241)	(2.892)	(2.593)	(2.328)	(2.094)	(1.892)	(19.506)

Valor actual de los costes de estructura	(51.358)

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste por deuda financiera total

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Deudas con entidades de crédito	894.149	907.957	(13.808)
Provisión intereses devengados y no pagados	8.169	8.169	-
Periodificacion gastos formalización deudas	(2.936)	(2.936)	-
Pólizas de crédito dispuestas puntualmente	312	312	-
Derivados	64.851	64.851	-
Otros pasivos financieros	14.371	14.371	-
Total	978.916	992.724	(13.808)

Fuente: Análisis EY

Rango de valoración de la deuda financiera

(EUR '000)	Rango Bajo	Rango Medio	Rango Alto
Valor de Mercado Deuda	898.165	894.149	890.133
Valor Contable de la Deuda	907.957	907.957	907.957
Ajuste Deuda Financiera	(9.792)	(13.808)	(17.824)

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: ajustes por deuda financiera

Valor de mercado de la deuda financiera

Se ha realizado un análisis del valor de mercado de la deuda de la Sociedad en base a las condiciones actuales del mercado y las condiciones particulares de la deuda de GMP.

Para el cálculo del valor razonable de la deuda se han descontado los flujos de caja futuros a una tasa de descuento de mercado y un vencimiento determinado. Dicha tasa de descuento o TIR ha sido calculada en base a las condiciones particulares de la deuda, estando en su conjunto el valor nominal garantizado por los activos de GMP.

Para el cálculo de la TIR se han utilizado bonos cotizados con alta liquidez de compañías del sector REIT e índices de CDSs sintéticos del sector construidos por Markit, para incluir información pura de riesgo de crédito en el cálculo de la TIR y aislar en parte el efecto de la demanda de mercado y la emisión sobre/bajo par.

Referencia	Nominal (EUR '000)	Valor colateral (EUR '000)	Rango Inferior		Rango Superior	
			TIR	Valor Razonable (EUR '000)	TIR	Valor Razonable (EUR '000)
2974.07	67.450	150.400	0,94%	67.095	1,31%	66.715
2975.07	67.450		0,94%	67.095	1,31%	66.715
2976.07	60.515	151.700	0,94%	60.241	1,31%	59.900
2977.07	105.562		0,94%	105.007	1,31%	104.412
2978.07	18.222		0,94%	18.126	1,31%	18.024
2972.07	108.400	145.000	0,94%	107.829	1,31%	107.219
2973.07	122.400	120.000	0,94%	121.756	1,31%	121.066
Corporativo	189.935	598.600	0,94%	188.935	1,31%	187.865
Bilat BBVA	58.895	99.600	1,80%	60.993	1,99%	60.551
Bilat Caixabank 1	10.000	27.500	0,86%	10.151	1,21%	10.119
Bilat Caixabank 2	21.000	46.500	4,27%	18.568	4,87%	17.634
Bilat Sabadell	18.400	39.400	3,95%	16.527	4,51%	15.826
Bilat Santander	16.900	35.900	3,31%	15.920	3,78%	15.479
Bilat ICO	3.200	-	0,42%	3.209	0,42%	3.207
Bilat Calyon	27.845	61.700	3,84%	25.104	4,38%	24.019
Bilat Bankinter	11.782	40.200	3,48%	11.609	3,97%	11.381
Total	907.957	1.516.500		898.165		890.133

Fuente: Análisis EY en base a datos obtenidos en Reuters, Bloomberg y SuperDerivatives

4. Triple Net Asset Value

Análisis del cálculo del Triple NAV

Ajuste por Pasivos por impuesto diferido

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Pasivos por impuestos diferidos	90.336	82.417	7.919
Total	90.336	82.417	7.919

Fuente: Análisis EY

Ajuste por Activos por impuesto diferido

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Activo por impuesto diferido	13.507	8.789	4.718
Total	13.507	8.789	4.718

Fuente: Análisis EY

Cálculo del Triple NAV: ajustes por efectos impositivos

Ajustes por pasivos por impuesto diferido

Los pasivos por impuestos diferidos surgen como consecuencia de la puesta a valor razonable de los activos anterior a la conversión a SOCIMI (al tipo impositivo vigente a la fecha de la conversión). GMP tiene registrado en su balance EUR 82,4m correspondientes a las plusvalías generadas por la puesta a valor razonable de los activos inmobiliarios.

Adicionalmente, y de acuerdo con información facilitada por la Dirección, en el Balance de Situación a 31 de diciembre de 2015 se encuentran registradas unas existencias por valor de EUR 37,1m de la sociedad Las Colinas Golf Residencial. Esta sociedad no se encuentra dentro del perímetro fiscal de la SOCIMI, por lo que tributa al régimen general impositivo del 25%:

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
Existencias de Las Colinas	68.810	37.136	31.675
Tipo fiscal general			25%
Ajustes de los pasivos por impuestos diferidos generados por las plusvalías de las existencias			7.919

Asimismo, hemos realizado un análisis de alto nivel sobre un potencial ajuste por el impuesto de plusvalía municipal, concluyendo con que no sería material, y que en cualquier caso estaría comprendida dentro del rango de valores proporcionados en la valoración.

Ajustes por activos por impuesto diferido

GMP tiene registrado en su balance EUR 8,8m correspondientes principalmente a la cuota de las BINs activadas con anterioridad a la conversión a SOCIMI.

Adicionalmente, la Dirección nos ha informado que existen unas BINs adicionales no reconocidas en el Balance de Situación cuyo importe, en base a la información analizada por EY, asciende a EUR 18,9m:

(EUR '000)	Valor de Mercado	Valor Contable	Pusvalía / Minusvalía
BINs adicionales	18.872	-	18.872
Tipo fiscal general			25%
Ajuste de activos por impuestos diferidos generados por las BINs adicionales			4.718

4. Triple Net Asset Value
Conclusión del Triple NAV

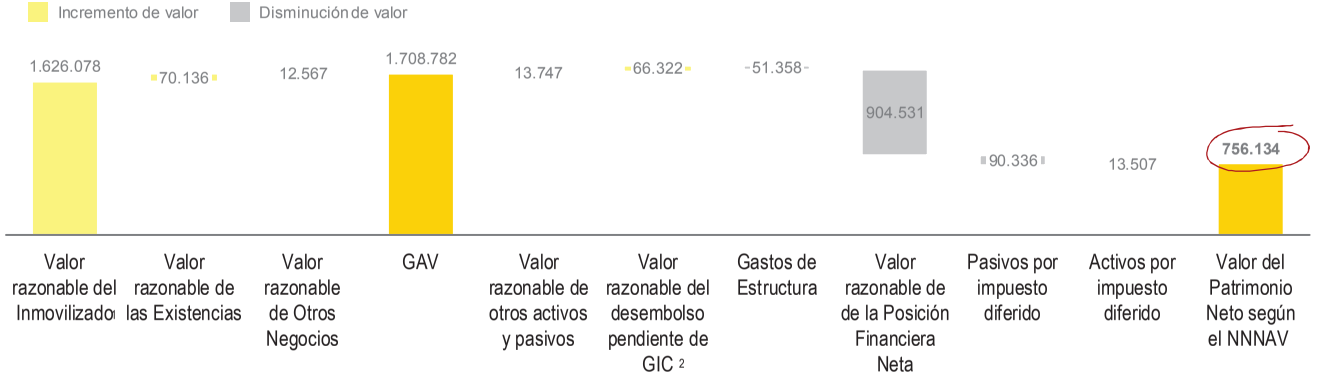
Valor de las acciones de GMP a 31/12/15

(EUR '000)	*Rango Bajo*	*Rango Medio*	*Rango Alto*
Patrimonio Neto contable	681.447	681.447	681.447
Ajuste Inmovilizado material	(604)	-	604
Ajuste Inversiones inmobiliarias	(40.017)	-	40.017
Ajuste Existencias	34.915	36.669	38.422
Ajuste Fondo de Comercio	(120)	(120)	(120)
Ajuste Participadas (In-Plania y Colinas+Golf)	11.338	12.567	14.110
(1) Ajuste al valor razonable del inmovilizado, existencias y otros negocios (GAV)	5.513	49.116	93.034
(2) Ajuste por el desembolso pendiente de GIC	66.322	66.322	66.322
(3) Ajuste por costes de estructura	(56.817)	(51.358)	(46.910)
(4) Ajuste por el valor razonable de la deuda financiera	9.792	13.808	17.824
Ajuste Pasivos por impuestos diferidos	(7.919)	(7.919)	(7.919)
Ajuste Activo por impuestos diferidos	4.718	4.718	4.718
(5) Ajuste por efectos impositivos	(3.201)	(3.201)	(3.201)
Suma ajustes (1+2+3+4+5)	21.608	74.687	127.068
Valor del Patrimonio Neto según el NNNAV	703.055	756.134	808.515
Nº acciones (miles)	1.912	1.912	1.912
Triple NAV por acción (EUR)	367,6	395,4	422,8

Fuente: Análisis EY

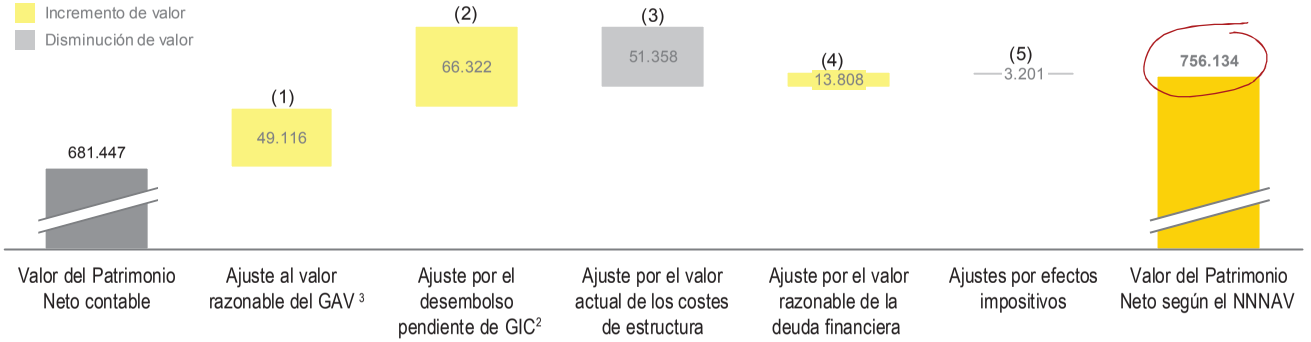
Nuestro análisis concluye con un valor para los fondos propios de GMP según el Triple NAV a fecha 31 de diciembre de 2015 de entre EUR 703,1m y EUR 808,5m, con un **valor por acción de entre 368 y 423 euros**. A continuación se muestran los bridges del rango medio de los valores del Triple NAV calculados de forma directa e indirecta:

► *Cálculo directo - Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV (EUR '000)*



(1) Nota: En la rúbrica de Inmovilizado se incluyen inmovilizado intangible, inmovilizado material y las inversiones inmobiliarias.

► *Cálculo indirecto - Bridge del rango medio de los valores del Triple NAV (EUR '000)*



(2) Nota: Ajuste por la parte no incluida en Cuentas Anuales.
(3) Nota: En la rúbrica del GAV se incluyen inmovilizado intangible, inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, existencias y el valor de otros negocios

Anexos

I. Fuentes de información

Anexo I. Fuentes de información

Documentación analizada

Información facilitada por la Compañía

- Cuentas anuales consolidadas auditadas de GMP Property SOCIMI, S.A correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015.
- Memoria anual consolidada de GMP Sociedad de Inversiones Inmobiliarias SOCIMI, S.A auditada correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014.
- Valoración de la cartera de activos realizada por Savills.
- Relación de costes de estructura proporcionados por la Compañía.
- Contratos relativos a la deuda financiera del Grupo.
- Información financiera de las sociedades In-Plania y CSB.

Información pública

- Informes sobre el Mercado Inmobiliario (análisis y proyecciones) para 2014 y 2015 de consultoras de reconocido prestigio y prensa en general.
- Capital IQ.
- Damodaran.
- Bloomberg.

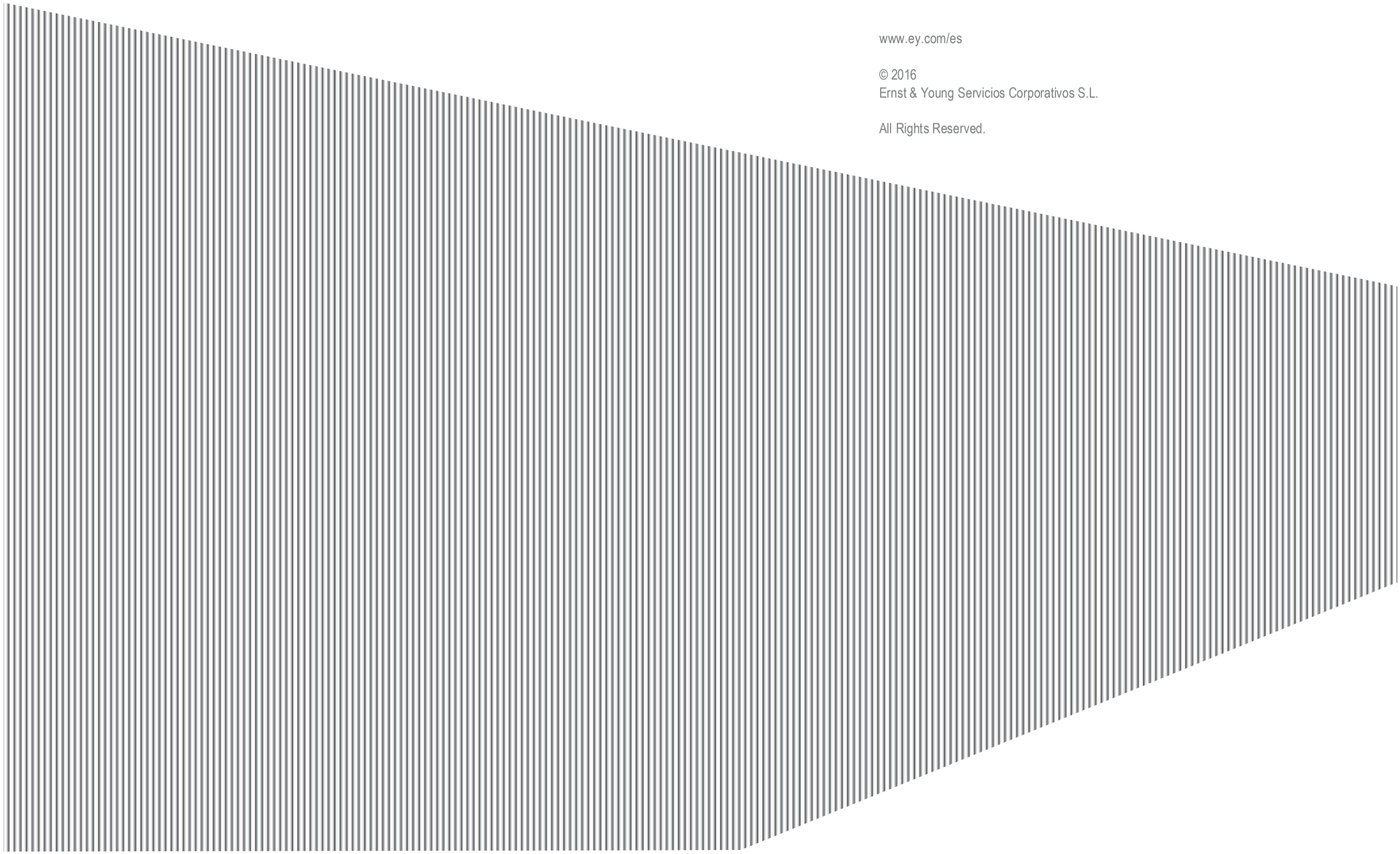
Ernst & Young

Assurance | Tax | Transactions | Advisory

www.ey.com/es

© 2016
Ernst & Young Servicios Corporativos S.L.

All Rights Reserved.



ANEXO VI Resumen del informe de valoración independiente de los activos de la Compañía

GMP Property SOCIMI S.A.

Valoración Portfolio a 31 Diciembre 2015

Savills Consultores Inmobiliarios
José Abascal, 45-1º
28003 Madrid
+34 913 101 016
+34 913 101 024
www.savills.es

savills.es

Confidential

Índice

1.0	Instrucciones y objeto de trabajo
2.0	Base de valoración
3.0	Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales
4.0	Metodologías de Valoración
5.0	Confidencialidad y Limitaciones
6.0	Valoración de la cartera
7.0	Activos objeto de valoración

Anexo I	Principios generales de Valoración RICS

1.0 Instrucciones y objeto de trabajo

Confidential

1.0. Instrucciones y objeto de trabajo

En base a sus instrucciones, informamos de lo siguiente:

- De acuerdo con los términos de contratación firmados en Enero de 2015 entre Gmp Property SOCIMI S.A. y Savills Consultores Inmobiliarios, S.A.; con el presente informe le proporcionamos nuestra estimación de Valor de Mercado a fecha de valoración del 31 de Diciembre de 2015, de la cartera inmobiliaria propiedad de Gmp Property SOCIMI S.A.. Las propiedades quedan indicadas en el punto 6 (Valoración de la Cartera) del presente informe.
- Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2014 "RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards".
- Desconocemos que exista algún conflicto de interés, tanto con la propiedad como con los activos, que nos impida proporcionarle una valoración independiente de los activos conforme a los estándares RICS contenidos en el Red Book.
- La valoración ha sido realizada por valoradores "MRICS Registered Valuers", debidamente cualificados, y con los conocimientos, técnica y compresión necesarios para realizar el presente informe de valoración de manera competente.
- Ni Savills ni los valoradores implicados en la presente instrucción, tienen algún interés material ni obtienen algún beneficio (a excepción de los honorarios de valoración correspondientes) por la realización de esta instrucción.
- Savills confirma que tiene un Seguro de Responsabilidad Profesional el cual cubre para esta valoración la potencial reclamación hasta la cantidad acordada y firmada en los términos de contratación arriba citados, así mismo tiene un procedimiento de gestión de quejas ("Complaints Handling Procedure") . De acuerdo con lo acordado en los términos de contratación, en caso de responsabilidad por nuestro asesoramiento, la indemnización quedará limitada a la cuantía de los honorarios previstos por la realización del trabajo.
- Toda la información proporcionada con respecto a la presente valoración se mantendrá en confidencialidad y no se dará a conocer a ninguna tercera parte no autorizada.
- El presente Informe de Valoración detalla el alcance de las investigaciones, método de valoración y otros aspectos que conciernen a la propiedad.
- Las propiedades fueron anteriormente valoradas a fecha del 30 de Junio de 2015, según los mismos términos de contratación arriba mencionados.
- Las propiedades han sido inspeccionadas por personal de Savills y/o autorizadas por la misma. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles.
- La valoración se destinará a efectos internos de Gmp Property SOCIMI S.A., llevando a cabo actualizaciones semestrales para la presentación de informes contables. Este informe de valoración no podrá hacerse público ni ser mostrado en su totalidad o en parte a terceras partes que no estén involucradas en esta operación.
- Entendemos que a efectos de valoración, se ha ignorado cualquier tipo de hipoteca, cargas o gravámenes que puedan afectar a los derechos de Gmp Property SOCIMI S.A. sobre los activos objeto de valoración.
- Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado.

2.0 Base de Valoración

Confidential

2.0 Base de Valoración

- Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS, en base a la edición del Red Book publicada el año 2014 “RICS Valuation – Professional Standards. Incorporating the International Valuation Standards”.
- El Estándar de Valoración 3 del Red Book (edición 2014) reconoce las bases de valoración posibles, y de acuerdo con las instrucciones recibidas, la base de valoración de la presente instrucción es Valor de Mercado, cuya definición se detalla a continuación :
  - *“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”*
- Es necesario saber que en el contexto de un mercado libre y abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular, debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias.
- Por tanto, toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por tanto, el valor obtenido constituye únicamente un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo.

3.0 Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

Confidential

3.0 Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

Supuestos

- Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración:

a) Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en los Títulos de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que las propiedades se vendería libre de las mismas.

b) Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de las propiedades y que la misma, es veraz, completa y correcta.

c) Que la información urbanística proporcionada por Gmp Property SOCIMI S.A. es correcta. Resaltamos que a efectos de valoración, se ha confiado en la información facilitada sobre el estado de desarrollo urbanístico de los activos y no se han realizado en ningún caso comprobaciones en las correspondientes administraciones municipales. Entendemos así que las propiedades cuentan con todas las licencias y permisos urbanísticos necesarios.

d) Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.

e) Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades.

f) Que los activos se encuentran en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes de los edificios que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que las inspecciones realizadas de las propiedades y el presente informe no constituyen un estudio estructural de las propiedades ni comprobación del estado técnico de sus servicios.

g) Que las propiedades están conectadas o pueden estar conectadas sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.

h) Que los edificios no ha sido contraídos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.

i) Que los suelo afectos los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.

j) Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.

k) Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.

l) No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de las propiedades.

3.0 Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

a) No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.

b) Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).

c) No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.

d) Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.

e) En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.

f) Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.

g) Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración.

3.0 Supuestos, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

Supuestos Especiales

- De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. El Apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de SUPUESTOS ESPECIALES.
- Para la valoración de los activos se ha tenido en cuenta como supuesto especial:
- Gmp Property SOCIMI S.A. está llevando a cabo un plan estratégico (2015-2019) con el que pretende renovar toda la cartera. De acuerdo con esto se ha tenido en cuenta el CAPEX indicado en los activos pertenecientes a Patrimonio en Explotación
- Se ha tenido en cuenta que se obtendrá la aprobación de las distintas fases de Planeamiento, Gestión y Disciplina urbanística hasta la consecución de las licencias de obra, de acuerdo con los tiempos normales de aprobación en situaciones normales de mercado y con una actitud activa por parte del cliente de obtener las correspondientes aprobaciones.
- Para la valoración del suelo ubicado en las Rozas, se ha tenido en cuenta el estado urbanístico actual, por lo que hemos considerado que al no existir todavía Plan Parcial y ser el uso característico del sector residencial colectiva libre, valorar toda la edificabilidad perteneciente a Gmp Property SOCIMI S.A. como dicho uso.
- En los suelos destinados al desarrollo de patrimonio en rentabilidad hemos supuesto que se realizará la construcción del producto terminado, y que esté generará unos ingresos que hemos estimado, de acuerdo con la naturaleza del inmueble a desarrollar. A este respecto, hemos descontado, a una tasa que consideramos apropiada para el tipo de inmueble en rentabilidad y la situación de mercado; las rentas netas esperadas, considerando una comercialización adecuada y partiendo de la evolución más razonable de la ocupación y del precio durante el periodo de 6-10 años del Flujo de Caja planteado. Así mismo hemos planteado la venta del activo en el último año del flujo de caja a una tasa de salida que consideramos apropiada para el tipo de inversión. y retorno a una cierta tasa de descuento.

4.0 Metodologías de Valoración

Confidential

4.0 Metodologías de valoración

Suelo

- Para llevar a cabo la valoración de los diferentes activos propiedad de Gmp Property SOCIMI S.A. los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación**.
- El método DFC consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneízan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- En la valoración de los suelos, hemos estimado los plazos de desarrollo de los mismos que consideramos más probables, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado.
- Hemos planteado el desarrollo de las promociones (bien sean residenciales, comerciales, industriales y hoteleras), de acuerdo con las prácticas de mercado en lo que a venta de producto final o de suelo urbano se refiere. Resaltamos que en algunos casos se ha planteado la venta final de parcelas de suelo urbanizado, en lugar del producto terminado a desarrollar en el mismo.
- Nuestras valoraciones se han basado en la información sobre edificabilidad , clasificación, calificación y situación urbanística de los suelos, proporcionada por el cliente.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por Gmp Property SOCIMI S.A., no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Consultores Inmobiliarios S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada.
- En nuestra valoración no se han tenido en cuenta los pagos pendientes que puedan existir del suelo a fecha de valoración, ya que no hemos contado con información suficiente sobre estos posibles pagos pendientes.

4.0 Metodologías de valoración

Patrimonio en Renta

- Para llevar a cabo la valoración de los diferentes activos propiedad de Gmp Property SOCIMI S.A. los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación**.
- Para determinar el valor de un inmueble mediante DFC se ha realizado una estimación de los gastos del inmueble, las rentas contratadas y la renta de mercado considerada para la superficie vacía. Se consideran igualmente unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de realquiler y la venta a futuro del inmueble a una yield. La actualización de los gastos, las rentas y el valor en venta futuro se realiza mediante una tasa de descuento (TIR).
- Resaltamos que hemos realizado la valoración de los inmuebles englobados en la presente cartera basándonos en lo acordado en los contratos vigentes o los acuerdos de pre-alquiler, proporcionados por el cliente. De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles, así como su potencial de renta en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos. Estas rentas proporcionan una determinada rentabilidad inicial (Initial Yield), que se puede comparar con las rentabilidad exigidas por el mercado actual atendiendo a la localización, características, inquilinos y rentas del activo.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneízan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por Gmp Property SOCIMI S.A., no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada por el cliente se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Consultores Inmobiliarios S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada por el cliente.
- Cuando fuera oportuno, hemos estimado los costes de reforma en caso de que fuera necesaria una reforma para lograr la renta de mercado estimada. En estos casos, la información de costes de reforma ha sido proporcionada por el cliente y basada en el estado de conservación aparente observada en nuestras inspecciones de los inmuebles.
- Para determinar el valor de mercado de este tipo de activos se han estimado diferentes tipologías de costes, tales como reletting fee, void period, vacancy rate, management fee, contingencias, bonificaciones, etc. usuales a lo largo del proceso de gestión de los mismos.

4.0 Metodologías de valoración

Obra en Curso

- Para llevar a cabo la valoración de los diferentes activos propiedad de Gmp Property SOCIMI S.A. los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación**.
- El método DFC consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- En la valoración de los activos, hemos estimado los plazos de desarrollo de los mismos que consideramos más probables, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado.
- Hemos planteado el desarrollo de las promociones (bien sean residenciales, comerciales, industriales y hoteleras), de acuerdo con las prácticas de mercado en lo que a venta de producto final o de suelo urbano se refiere. Resaltamos que en algunos casos se ha planteado la venta final de parcelas de suelo urbanizado, en lugar del producto terminado a desarrollar en el mismo.
- Nuestras valoraciones se han basado en la información sobre edificabilidad , clasificación, calificación y situación urbanística de los activos, proporcionada por el cliente.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por Gmp Property SOCIMI S.A., no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Consultores Inmobiliarios S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada.
- En nuestra valoración no se han tenido en cuenta los pagos pendientes que puedan existir del suelo a fecha de valoración, ya que no hemos contado con información suficiente sobre estos posibles pagos pendientes.
- Para determinar el valor de mercado de este tipo de activos se han estimado diferentes tipologías de costes, contingencias, etc. usuales a lo largo del proceso de gestión de los mismos.

4.0 Metodologías de valoración

Stock

- Para llevar a cabo la valoración de los diferentes activos propiedad de Gmp Property SOCIMI S.A. los métodos de valoración empleados son **Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación**.
- En la valoración hemos estimado el precio de venta del producto final objeto de venta. Hemos hecho esto apoyándonos en un estudio de mercado.
- La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- Cuando fuera oportuno, hemos estimado los costes de reforma en caso de que fuera necesaria una reforma para lograr la renta de mercado estimada. En estos casos, la información de costes de reforma ha sido proporcionada por el cliente y basada en el estado de conservación aparente observada en nuestras inspecciones de los inmuebles.
- Hemos confiado en las superficies proporcionadas por Gmp Property SOCIMI S.A., no habiendo hecho en ningún caso mediciones ni indagaciones sobre la superficie de los activos.
- Si en alguno de los casos anteriores la información facilitada se probase errónea, el valor de mercado podría sufrir desviaciones significativas. Savills Consultores Inmobiliarios S.A. no se hace responsable frente a ningún tercero de errores que pudieran surgir posteriormente en la información facilitada.

5.0 Confidencialidad y Limitaciones

Confidential

5.0 Confidencialidad y Limitaciones

- De acuerdo con nuestra práctica y con las recomendaciones de RICS, el presente informe de valoración se proporciona únicamente para la finalidad indicada anteriormente en la Sección 1. Así mismo, comunicamos que el presente informe de valoración es confidencial para la parte a la que está dirigida y no se aceptan responsabilidades de terceros, sobre la totalidad o parte de su contenido. Si cualquier tercer parte toma decisiones en base al presente informe, será a su propia cuenta y riesgo.

- Ni la totalidad ni parte de este documento o de alguna de las referencias aquí expuestas podrán ser publicadas ni incluidas en documentos públicos, circulares, declaraciones u otros informes, sin previo consentimiento por escrito de Savills Consultores Inmobiliarios S.A, en cuanto al contenido y la forma de la publicación.

- En la elaboración del presente informe de valoración hemos tomado como exacta y completa la información proporcionada por Gmp Property SOCIMI S.A. sin haber procedido a su verificación independiente. Por tanto, Savills Consultores Inmobiliarios S.A. no responderá en ningún caso por la pérdida, daño, coste o gastos que pudieran surgir de cualquier acto fraudulento, omisión de información, falsa representación, fallo o negligencia deliberada o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos facilite, y con cualquier otra relevante para la valoración, por la compañía, por su personal directivo, empleados o asesores.

- Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en este informe, se realice la correspondiente verificación así como la validez de la información contenida, así como de los supuestos que hemos adoptado.

Atentamente,



Jesús D. Mateo MRICS (Arquitecto)
Director de Valoraciones y Consultoría
Savills Consultores Inmobiliarios S.A.



Eduardo Martins Pimenta MRICS
Director Asociado Valoraciones y Consultoría
Savills Consultores Inmobiliarios S.A.

6.0 Valoración de la cartera

Confidential

6.0 Valoración de la cartera

- Considerando los activos objeto de valoración de Gmp Property SOCIMI S.A., el Valor de Mercado total en el mercado libre de la cartera inmobiliaria objeto de valoración, a fecha 31 de Diciembre de 2015, es:

1.693.843.528,00 €

(Mil Seiscientos Noventa y Tres Millones, Ochocientos Cuarenta y Tres Mil Quinientos Veintiocho Euros)

7.0 Activos objeto de valoración

Confidential

7.1.Suelo

Suelo Oficinas

Las Tablas M 1.1





Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Valverde, dentro del distrito de Fuencarral-El Pardo, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma.

Situación

- La propiedad se sitúa en el Calle Puerto de Somport, en la parte sur del ámbito, en la zona del barrio de las Tablas entre Calle de Valcarlos, que une la Calle Portomarín, la Avenida del Camino de Santiago y la Calle Puerto de Somport, que une la carretera de Fuencarral-Hortaleza y la Autopista A-1. El entorno inmediato lo conforman edificios tanto residenciales como de oficinas, además de servicios dotacionales. La propiedad consiste en una parcela de forma irregular, con un área de superficie de 7.746,00 m². Está delimitado por la M 1.3 al norte con Calle Foresta al este con Calle Puerto de Somport al sur y con Calle Quintanadueñas al oeste. La entrada de la futura propiedad será en Calle Puerto de Somport, a través de un acceso.

Descripción

- Se considera como desarrollo más probable para el futuro inmueble la construcción de 5 plantas sobre rasante y una planta bajo rasante. Sobre rasante se desarrollarán, una planta de recepción, 4 plantas de oficinas, diáfanas con gran flexibilidad ya que podrán dividirse en 4 módulos cada una, constituyendo la superficie mínima alquilable, articuladas en torno a núcleos de servicios que albergarán 4 ascensores, 1 montacargas, 2 escaleras y los aseos cada uno. Bajo rasante se desarrollará 1 sótano de aparcamiento.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo

Superficies

SBA Total s/r (m²)	**12.626,00**
Superficie Oficinas (m²)	**12.626,00**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (uds)	**0,00**
Superficie Otros (uds)	**0,00**
Plazas (uds) -1/45.58 m² SBA-	**277**

Comentarios Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 0,00%, un periodo para la construcción del inmueble, una ocupación paulatina para la superficie y las plazas vacías / una ocupación de la superficie y las plazas vacías al final de la obra, a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está pendiente de construcción a fecha de valoración, consideramos que existe un upside en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 0 del flujo de caja planteado, con una running yield del 15,79% en ese momento.

Suelo Oficinas

Las Tablas M 1.3







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Valverde, dentro del distrito de Fuencarral-El Pardo, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma .

Situación

- La propiedad se sitúa en el Calle Puerto de Somport, en la parte sur del ámbito, en la zona del barrio de las Tablas entre Calle de Valcarlos, que une la Calle Portomarín, la Avenida del Camino de Santiago y la Calle Puerto de Somport, que une la carretera de Fuencarral-Hortaleza y la Autopista A-1. El entorno inmediato lo conforman edificios tanto residenciales como de oficinas, además de servicios dotacionales. La propiedad consiste en un terreno de 4 zonas de un polígono irregular, con un área de superficie de 8.704,00 m². Está delimitado por la M 1.1 al norte con Calle Foresta al este con Calle Puerto de Somport al sur y con Calle Quintanadueñas al oeste. La entrada de la futura propiedad será en Calle Puerto de Somport, a través de un acceso.

Descripción

- Se considera como desarrollo más probable para el futuro inmueble la construcción de 6 plantas sobre rasante y 2 plantas bajo rasante. Sobre rasante se desarrollarán 6 plantas de oficinas, diáfanas con gran flexibilidad ya que podrán dividirse en 3 módulos cada una, constituyendo la superficie mínima alquilable, constituyendo la superficie mínima alquilable, articuladas en torno a núcleos de servicios que albergarán ascensores, montacargas, escaleras y los aseos cada uno. Bajo rasante se desarrollarán 2 sótanos de aparcamientos.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo

Superficies

SBA Total s/r (m²)	**14.187,00**
Superficie Oficinas (m²)	**14.187,00**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (uds)	**0,00**
Superficie Otros (uds)	**0,00**
Plazas (uds) -1/19.90 m² SBA-	**713**

Comentarios Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 0,00%, un periodo para la construcción del inmueble, una ocupación paulatina para la superficie y las plazas vacías / una ocupación de la superficie y las plazas vacías al final de la obra, a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está pendiente de construcción a fecha de valoración, consideramos que existe un upside en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 0 del flujo de caja planteado, con una running yield del 23,92% en ese momento.

Suelo Oficinas

Las Tablas M 7.3







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Valverde, dentro del distrito de Fuencarral-El Pardo, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma .

Situación

- La propiedad se sitúa en Avenida de Burgos, en la parte sur del ámbito, en la zona del barrio de Las Tablas entre Calle de Valcarlos, que une la Calle Portomarín, Avenida del Camino de Santiago, y la autopista A-1, que une Madrid y Burgos. El entorno inmediato lo conforman edificios tanto residenciales como de oficinas, además de servicios dotacionales. La propiedad consiste en un terreno de 4 zonas de un polígono irregular, con un área de superficie de 4.077,00 m². Está delimitado por el hotel NH Las Tablas en Avenida de Burgos 131 al norte, con Avenida de Burgos al este, con el edificio de oficinas Hunday en Calle Quintanapallá 2 al sur y con Calle Foresta al oeste. La entrada de la futura propiedad será en Avenida de Burgos, a través de un acceso.

Descripción

- Se considera como desarrollo más probable para el futuro inmueble la construcción de 6 plantas sobre rasante y 1 plantas bajo rasante. Sobre rasante se desarrollarán, una planta de recepción, 5 plantas de oficinas, diáfanas con gran flexibilidad ya que podrán dividirse en 2 módulos cada una, constituyendo la superficie mínima alquilable, constituyendo la superficie mínima alquilable, articuladas en torno a núcleos de servicios que albergarán ascensores, montacargas, escaleras y los aseos cada uno. Bajo rasante se desarrollarán 2 sótanos de aparcamientos.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo

Superficies

SBA Total s/r (m²)	6.645,50
Superficie Oficinas (m²)	**6.645,50**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (uds)	**0,00**
Superficie Otros (uds)	**0,00**
Plazas (uds) -1/29.93 m² SBA-	**222**

Comentarios Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 0,00%, un periodo para la construcción del inmueble, una ocupación paulatina para la superficie y las plazas vacías / una ocupación de la superficie y las plazas vacías al final de la obra, a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está pendiente de construcción a fecha de valoración, consideramos que existe un upside en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 5 del flujo de caja planteado, con una running yield del del 15,22% en ese momento.

Suelo Oficinas

Valdebebas TER 02.187A







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Valdefuentes, dentro del distrito de Hortaleza, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma.

Situación

- La propiedad se sitúa en Calle José Antonio Corrales, en la parte sur del ámbito, en la zona del barrio de Valdebebas entre Calle de Julio Cano Lasso, que une Calle Francisco Javier Sainz de Oiza, Avenida de las Fuerzas Armadas y Avenida Manuel Fraga Iribarne, que une Calle Francisco Javier Sainz de Oiza y Glorieta de Antoñete. El entorno inmediato lo conforman edificios tanto residenciales como de oficinas, además de servicios dotacionales. La propiedad consiste en un terreno de 4 zonas de un polígono irregular, con un área de superficie de 10.088,00 m². Está delimitado por Calle Fernando Higueras al norte, con Calle Gustavo Pérez Puig al este, con Calle José Antonio Corrales al sur y con Calle Julio Cano Lasso al oeste. La entrada de la futura propiedad será en Calle Jose Antonio Corrales, a través de un acceso.

Descripción

- Se considera como desarrollo más probable para el futuro inmueble la construcción de 6 plantas sobre rasante y 2 plantas bajo rasante. 6 plantas de oficinas, diáfanas con gran flexibilidad ya que podrán dividirse en 2 módulos cada una, constituyendo la superficie mínima alquilable, constituyendo la superficie mínima alquilable, articuladas en torno a núcleos de servicios que albergarán ascensores, montacargas, escaleras y los aseos cada uno. Bajo rasante se desarrollarán 2 sótanos de aparcamientos.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo

Superficies

SBA Total s/r (m²)	**31.284,00**
Superficie Oficinas (m²)	**31.284,00**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (uds)	**0,00**
Superficie Otros (uds)	**0,00**
Plazas (uds) -1/30.02 m² SBA-	**1.042**

Comentarios Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 0,00%, un periodo para la construcción del inmueble, una ocupación paulatina para la superficie y las plazas vacías / una ocupación de la superficie y las plazas vacías al final de la obra, a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está pendiente de construcción a fecha de valoración, consideramos que existe un upside en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 5 del flujo de caja planteado, con una running yield del del 21,80% en ese momento.

Suelo

VALDEBEBAS RES 01-100B







Localización

- El activo se conoce como VALDEBEBAS RESIDENCIAL RES 01-100B y está situado en Valdebebas, un nuevo desarrollo urbano al noreste de la ciudad entre la M-40, M-11, M-12 y M-13, también próximo al aeropuerto de Barajas. Se encuentra en el distrito de Hortaleza en Madrid.
- Parque de Valdebebas se beneficia por la excelente ubicación, ya que está situada solo a 10 minutos desde Plaza de Castilla. La Moraleja y el Encinar de los Reyes están al norte mientras que IFEMA está al sur, Barajas Airport al este y por ultimo Sanchinarro se encuentra al oeste.

Descripción

- Se trata de un terreno con una superficie total de 6,336.13 m². Está delimitado por Camino Arroyo de Valdebebas al norte, por nuevas áreas residenciales al oeste, por Calle de Luis Feduchi y la autopista R-5 al sur y por varios suelos al este. GPS Coordenadas de GPS: 40.501007, -3.639912
- Situado en Calle Luis Martínez Feduchi, al sur del desarrollo residencial llamado “El Encinar de los Reyes”.
- Esperan desarrollarse 77 Viviendas Colectivas Libres con 116 plazas de parking y 77 trasteros.
- El alquiler en esta área se sitúa entre 900-1,200 €/ al mes por Viviendas Colectivas de aproximadamente 90/120 m².
- La valoración del activo ha sido realizada conforme a la propiedad (%) considerado por GMP, que en este caso se trata del 100%.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Clasificación del Suelo	Distribución de suelo registrado. Suelo de edificio pendiente de aprovación.
Uso Principal	Residencial
Tipología	Viviendas Colectivas Libres

Superficies

Superficie de suelo	6.336,13
Superficie Total Edificable	**8.870,66**
Nº de Viviendas Colectivas Libres	77
Plazas de garaje	116
Nº de trasteros	77

Comentarios Valoración

- Para la valoración del suelo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o su venta al ser calificada como de suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento, que es indicativo del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Suelo

LAS ROZAS







Localización

- El activo se conoce como FUENTE DEL CURA y está situado al nordeste de la ciudad de Madrid dentro del municipio de Las Rozas a 18km del centro de la ciudad.
- El active limita con en complejo La Chopera al sur, el complejo Entremontes al oeste, centros comerciales, el centro de ocio Heron City, el pueblo de Las Rozas al norte y, por ultimo la M-50 al este. Dentro de esta nueva área de Desarrollo Urbano se encuentran Viviendas Independientes y Viviendas Colectivas Libres
- La propiedad tiene de fácil acceso a las carreteras M-40, A-6, M-45 y M-50.

Descripción

- Se trata de un terreno con una superficie total de 57,770.00 m². Está delimitado por Calle Tracia y Las Rozas pueblo Vi FOC al norte, por areas residenciales y bloques de apartamentos al oeste y al sur y por varias parcelas y la carretera M-50 al este. Coordenadas de GPS: 40.515680, -3.901530.
- Situado en Calle Tracia Street. Esperan desarrollarse 92 Viviendas Colectivas Libres con139 plazas de parking y 92 trasteros.
- Actualmente, hay suelo disponible alrededor del activo. El alquiler en esta área se sitúa entre 1.000-1.200€/ al mes por Viviendas Colectivas de aproximadamente 110/140 m².
- La valoración del activo ha sido realizada conforme a la propiedad (%) considerado por GMP, que en este caso se trata del 100%.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Desarrollo de suelo no sectorizado
Clasificación del Suelo	Residencial / Terciario
Uso Principal	Residencial / Hotel
Tipología	Viviendas Colectivas Libres

Superficies

Superficie de suelo	57,769.63
Superficie Total Edificable	**12,998.17**
Nº de Viviendas Colectivas Libres	92
Plazas de garaje	139
Nº de trasteros	92

Comentarios Valoración

- Para la valoración del suelo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o su venta al ser calificada como de suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento, que es indicativo del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Suelo

EL EJIDO Sector SUST-1-SM







Localización

- El activo está ubicado en Paseo Las Olas, entre Almerimar y Los baños de Guardias Viejas. Está situado en el sur del municipio de El Ejido. Limita con terreno no edificado.
- Fácil acceso desde la autopista A-7 y varias carreteras secundarias como ALP-104; AL-4151 and AL-9006.

Descripción

- Se trata de un terreno con una superficie total de 26.362,00 m². Está delimitado por Paseo Las Olas al sur, por varios invernaderos y parcelas al norte y oeste y por un Nuevo Desarrollo Residencial al este. Coordenadas de GPS: 36.703914, -2.836572.
- El desarrollo propuesto consistirá en 66 apartamentos residenciales, 66 plazas de garaje y un hotel.
- El precio medio se sitúa entre 1.300,00€/m² y 1.700,00€/m² que es equivalente al precio por unidad entre 90.000,00€ - 140.000,00€.
- La valoración del activo ha sido realizada conforme a la propiedad (%) considerado por GMP, que en este caso se trata del 100%.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Desarrollo de suelo no sectorizado
Clasificación del Suelo	Residencial / Terciario
Uso Principal	Residencial / Hotel
Tipología	Viviendas Colectivas Libres

Superficies

Superficie de suelo	26.362,29
Superficie Total Edificable	**6.665,24**
Nº de Viviendas Colectivas Libres	66
Plazas de garaje	66
Área Edificable Hotel (m²)	**1.333,05**

Comentarios Valoración

- Para la valoración del suelo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o su venta al ser calificada como de suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento, que es indicativo del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Suelo

EL EJIDO Sector SUST-2-SM







Localización

- El activo está ubicado en Paseo Las Olas, entre Almerimar y Los baños de Guardias Viejas. Está situado en el sur del municipio de El Ejido. Limita con terreno no edificado.
- Fácil acceso desde la autopista A-7 y varias carreteras secundarias como ALP-104; AL-4151 and AL-9006.

Descripción

- Se trata de un terreno con una superficie total de 10.786,49 m². Está delimitado por Paseo Las Olas al sur, por varios invernaderos y parcelas al norte y oeste y por un Nuevo Desarrollo Residencial al este. Coordenadas de GPS: 36.703914, -2.836572.
- El desarrollo propuesto consistirá en 27 apartamentos residenciales, 27 plazas de garaje y un hotel.
- El precio medio se sitúa entre 1.300,00€/m² y 1.700,00€/m² que es equivalente al precio por unidad entre 90.000,00€ - 140.000,00€.
- La valoración del activo ha sido realizada conforme a la propiedad (%) considerado por GMP, que en este caso se trata del 100%.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Desarrollo de suelo no sectorizado
Clasificación del Suelo	Residencial / Terciario
Uso Principal	Residencial / Hotel
Tipología	Viviendas Colectivas Libres

Superficies

Superficie de suelo	10.786.49
Superficie Total Edificable	**2.727,43**
Nº de Viviendas Colectivas Libres	27
Plazas de garaje	27
Área Edificable Hotel (m²)	**545,48**

Comentarios Valoración

- Para la valoración del suelo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de una promoción para su venta a la finalización de la misma o su venta al ser calificada como de suelo urbano, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas del activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento, que es indicativo del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

7.2.Patrimonio en Explotación

Oficinas

Goya, 14







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Recoletos, en la parte oeste del distrito de Salamanca, cerca del linde con el distrito vecino de Chamberí.

Situación

- La propiedad se sitúa en la Calle Goya, entre la Calle Lagasca y la Calle Velázquez. Ocupa una localización estratégica dentro del distrito de Salamanca, junto a algunas de las zonas prime de oficinas de Madrid. El activo se encuentra en el extremo oeste de la Calle Goya, junto a la Plaza de Colón, en la esquina que une el barrio de Salamanca con el Paseo de la Castellana hacia el oeste y conectando con la Calle Dr. Esquerdo hacia el este. La vía intersecciona con la Calle Alcalá, la cuál es la calle más larga de la ciudad con 10.200 m y discurre desde el centro de la ciudad, uniendo la Puerta del Sol con el noreste de Madrid, zona cercana al aeropuerto internacional Adolfo Suarez Madrid-Barajas. Es una de las principales calles de la ciudad, tanto por las conexiones como por la actividad comercial que en ella se desarrolla.

Descripción

- El inmueble consiste en un edificio de oficinas localizado en la Calle Goya. Fue construido en 1976. En el año 2011, GMP llevó a cabo una reforma integral de la totalidad del volumen de siete plantas.
- El inmueble dispone de una buena distribución interior, además de un patio interior y una salida de emergencia. La promera planta del edificio posee licencia commercial, aunque actualmente no está dedicada a este uso. El inmueble consiste en un edificio con fachada de vidrio que da a la Calle Goya.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**9.138,33**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00%**
Superficie Oficinas (m²)	**8.507,19**
Superficie Locales (m²)	**631,14**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**100**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- A efectos de valoración hemos considerado que la propiedad se encuentra completamente ocupada en la actualidad por un único inquilino y que este permanecerá en el edificio hasta el final de su contrato.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00%, a las rentas de contrato establecidas, una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de fin de contrato a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado. En la actualidad existe un periodo de carencia.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está completamente ocupado, consideramos que el inmueble se encuentra arrendado a rentas de mercado a fecha de valoración, con unos contratos largos y sin opción de ruptura.
- El inmueble se encuentra completamente ocupado en la actualidad por la Audiencia Nacional y BBVA. Estimamos que, a la fecha de fin de contrato, estos contratos se renovarán de acuerdo a las rentas de mercado.

Oficinas

Castellana, 81







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en la parte sur del distrito financier de AZCA, en el norte del centro de la ciudad, dentro del municipio de Madrid y de la comunidad autónoma del mismo nombre.

Situación

- La propiedad ocupa una localización estratégica dentro del distrito financier de Madrid, AZCA. El activo se sitúa directamente adjacente al Paseo de la Castellana y se encuentra a tan solo 30 m del intercambiador de Nuevos Ministerios, lo que facilita un gran número de conexioens mediante transporte público. Aunque que la zona está dominada por edificios de oficinas, la localización también cuanta con una extensa oferta commercial con un gran número de servicios localizados a poca distancia de la propiedad. El estadio Santigo Bernabéu, sede del club de fútbol Real Madrid, se encuentra también en las proximidades del inmueble.

Descripción

- El inmueble consiste en un edificio de oficinas localizado en el Paseo de la Castellana, entre la Calle Raimundo Fernández Villaverde y la Avenida del General Perón. La torre fue construida en 1981 y fue diseñada por el arquitecto Francisco Javier Sáenz de Oiza. Con su premiado diseño, se trata de uno de los edificios más destacados de la ciudad y actualmente se está llevando a cabo una reforma parcial con el fin de mejorar las áreas internas de las plantas 1 a 24. Las obras de adecuación del edificio que están teniendo lugar en la actualidad están previstas para finalizer en Diciembre de 2016.
- El edificio comprende una superficie total construida de 38.584,93 m², de los cuales 6.413,78 m² corresponden a superficie de uso oficinas, actualmente ocupada. Este espacio se refiere a los pisos 24 a 28, alquilados a BBVA. Los 32.170,15 m² restantes, de los cuáles 598,26 m² corresponden a superficie de uso commercial en planta baja, se encuentran vacíos después de ser desocupados por BBVA en Septiembre de 2015, encontrandose ahora en proceso de reformas.

Situación Urbanística	Bajo Reforma
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**36.974,93**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**16,62%**
Superficie Oficinas (m²)	**36.376,67**
Superficie Locales (m²)	**598,26**
Superficie Almacenes (m²)	**1.609,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**407**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 16,62% a las rentas de contrato establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación paulatina de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está parcialmente desocupado, consideramos que el inmueble se encuentra infra-arrendado a fecha de valoración, con un contrato largo y una opción de ruptura a corto plazo, lo que representa una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 4 del flujo de caja planteado, con una running yield del 4,90% en ese momento.

Oficinas

Alcalá 16







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el límite oeste del barrio de Las Cortes de Madrid, en el amplio distrito Centro. Está situado en una posición céntrica dentro de la ciudad, cercano a la Puerta del Sol, centro oficinas de Madrid y de España.

Situación

- La propiedad ocupa una localización estratégica cerca de la intersección entre la Calle Gran Vía y la Calle Alcalá, una de las principales calles que atraviesa Madrid y su área metropolitana. El activo se localiza cerca de dos puntos principales de transporte público, los principales servicios en la Calle Gran Vía y está en el entorno inmediato de algunos de los edificios publicos más importantes de Madrid. En general, hay una amplia combinaciòn de usos en el área circundante, incluyendo oficinas, ocio, instituciones públicas, hotels y locales comerciales. De particular interés en el entorno inmediato son el Casino de Madrid, el Teatro Alcazar, la Sala Alcalá 31, el Círculo de Bellas Artes y la Real Acacemia de Bellas Artes de San Fernando. Justo enfrente de la propiedad se encuentra el desarrollo Canalejas, que albergará un nuevo complejo de uso mixto que incluirá el primer hotel Four Seasons de Madrid.

Descripción

- El inmueble fue construido en 1920, diseñado por el arquitecto Ricardo Bastida, y fue completamente reformado en 2001. El activo se considera un bien de interés cultural por la Educación de Cultura de la Comunidad de Madrid. El inmueble se localiza en la esquina entre la Calle Álcalá y la Calle Sevilla y su fachada principal que da a estas dos calles, mientras que la fachada sur del mismo da a la calle Arlabán.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**20.270,10**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00%**
Superficie Oficinas (m²)	**19.427,66**
Superficie Locales (m²)	**842,44**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**155**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- A efectos de valoración hemos considerado que la propiedad se encuentra completamente ocupada en la actualidad por un único inquilino y que este permanecerá en el edificio hasta el final de su contrato.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00%, a las rentas de contrato establecidas, una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura, a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está completamente ocupado, consideramos que el inmueble se encuentra infra-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos largos y sin opción de ruptura.
- El inmueble se encuentra completamente ocupado en la actualidad por la Comunidad de Madrid y BBVA. Estimamos que, a la fecha de fin de contrato, estos contratos se renovarán de acuerdo a las rentas de mercado.

Luchana 23







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el centro del barrio de Trafalgar, el cuál forma parte del amplio distrito de Chamberí, perteneciente al municipio del mismo nombre.

Situación

- La propiedad ocupa una localización céntriaca en el distrito de Chamberí, situandose en la esquina entre la Calle Luchana y la Calle Trafalgar, a una distancia de 50 m de las estaciones de metro de Bilbao y Alonso Martinez. La parcel limita la norte con la Calle Alburquerque, al este con la Calle Garcilaso, al sur con la Calle Luchana y al oeste con la Calle Trafalgar.

Descripción

- El inmueble consiste en un edificio de oficinas situado en la esquina entre la Calle Luchana y la Calle Trafalgar. Fue construido en 1979 y restaurado completamente en 2014 para mejorar las instalaciones existentes y el espación interior del edificio.
- El edificio posee una buena distribución interna y excelente luz natural gracias a que se trata de un edificio exento con todas sus fachadas libres.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**13.858,71**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**96.58%**
Superficie Oficinas (m²)	**13.858,71**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**124**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 96,58%, a las rentas de contrato establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación paulatina de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está parcialmente desocupado, consideramos que el inmueble se encuentra sobre-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos cortos y unas opciones de ruptura a corto plazo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 4 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,95% en ese momento.

Oficinas

Serrano Galvache, 56







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el vecindario de Costillares incluido en el distrito de Ciudad Lineal lindando con el distrito Chamartín perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma del mismo nombre.

Situación

- La propiedad está situada en la calle Serrano Galvache número 56 del distrito Ciudad Lineal muy próximo a la M-30 una de las principales carreteras de Madrid. Las conexiones de transporte público cerca del activo son excelentes, con el centro de transporte principal es la estación de Chamartín a 200 metros del activo. La estación ofrece conexiones con siete líneas diferentes de cercanías que conectan con las afueras de Madrid, así como conexiones de AVE.
- Además, dispone de muy buenas conexiones también de autobuses y a 15 minutos del Aeropuerto Internacional de Madrid.

Descripción

- La propiedad en cuestión se trata de un complejo constituido por seis edificios organizados alrededor de un patio central organizado como un parque empresarial. Fue construido en el 2001 e incluye restaurantes dentro del propio complejo. La propiedad dispone de una buena distribución interna organizada a través del patio central que hace que los seis edificios se beneficien de altos niveles de luz natural con fachadas abiertas en todas sus plantas. El edificio dispone de seguridad las 24 horas y servicio de mantenimiento. Las distintas plantas de oficinas están dotadas de falsos suelos y techos, sistema de climatización, fibra óptica y sistema de seguridad contra incendios.

Situación Urbanística	En reforma
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**45.813,34**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**90,24%**
Superficie Oficinas (m²)	**43.812,22**
Superficie Locales (m²)	**1.688,33**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**812**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja a 10 años, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual del 90,24% con las rentas de contrato vigentes a fecha de valoración. Además, se ha establecido una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa. Se ha considerado que el inmueble se encuentra arrendado acorde a rentas de mercado a fecha de valoración con un contrato de media - larga duración (WAULT 4,6 años hasta fecha de finalización) dado su composición de multi- inquilino. Como consecuencia, consideramos que hay una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 5 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,51% en ese momento.

Oficinas

Isabel Colbrand, 22







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Las Tablas, el cuál forma parte del distrito de Fuencarral-El Pardo. El barrio se encuentra al norte de la ciudad de Madrid, en el municipio de Madrid y en la comunidad autónoma del mismo nombre.

Situación

- La propiedad está situada en un área que ha experimentado recientemente un importante crecimiento en inversion y desarrollo relativo al mercado de oficinas. De la misma forma, el barrio ha experimentado un crecimiento tanto en el stock de oficinas y rentas, como en los varios proyectos futuros, estableciendose así el área como una zona de desarrollo del mercado de oficinas. El edificio se encuentra dentro de un parque empresarial en el norte de la estación de tren de Fuencarral y a 6 km de distancia del distrito de negocios.

Descripción

- El inmueble está dentro de un parque empresarial y cuenta con 4 edificios independientes que fueron construidos en 2002. El activo se encuentra completamente arrendado a Vodafone España, el cuál ha subarrendado algunas unidades a Banco Sabadell, con fecha de fin de contrato en 2019. El edificio posee una Buena distribución interior, con un diseño modern. Todos los edificios tienen forma rectangular en planta con núcleos de servicios centrales y buenos niveles de luz natural.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**43,841.84**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00%**
Superficie Oficinas (m²)	**43,841.84**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**799**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00%, a las rentas de contrato establecidas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está completamente ocupado, consideramos que el inmueble se encuentra sobre-arrendado a fecha de valoración, con uno contrato corto y sin opcione de ruptura.

Oficinas

Pedro Teixeira, 8







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza al norte del distrito financiero de AZCA, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma del mismo nombre.

Situación

- La propiedad se encuentra ubicada en el distrito Tetuán al norte del distrito financiero de Azca muy cerca del estadio Santiago Bernabéu. Además se encuentra próximo al Paseo de la Castellana (una de las principales rutas de tráfico, que divide en dos el centro de Madrid, ya que se extiende de norte a sur) y a 1 Km de la estación de Nuevos Ministerios, que ofrece una serie de conexiones de transporte público que hacen de este nudo uno de los más importantes de la ciudad. Mientras que la zona está dominada por edificios de oficinas, la localidad también cuenta con una gran cercanía al eje comercial localizado en la Calle Orense donde se puede encontrar una extensa oferta comercial con una serie de comodidades situado a poca distancia de la propiedad

Descripción

- La propiedad en cuestión recibe el nombre de Iberia Mart y consta de un conjunto de edificios organizados alrededor de un patio central donde se pueden encontrar pistas de pádel. Fue construido entre 1973-1975 y fue el primer complejo de oficinas que incluía pistas de pádel únicamente para inquilinos. Además fue reformado en 2014 con vistas a modernizar los espacios interiores. Todas las plantas de los distintos edificios fueron diseñadas de manera modular en caso de ser necesario dividir dichas plantas para más inquilinos. La propiedad dispone de una buena distribución interna organizadas todas las plantas del mismo modo. El edificio dispone de seguridad las 24 horas y servicio de mantenimiento. Las distintas plantas de oficinas están dotadas de falsos suelos y techos, sistema de climatización, fibra óptica, sistema de telecomunicaciones y paneles solares.

Situación Urbanística	En reforma
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**37.607,05**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**91,28%**
Superficie Oficinas (m²)	**33.033,00**
Superficie Locales (m²)	**4.046,00**
Superficie Almacenes (m²)	**270,00**
Superficie Otros (m²)	**259,00**
Plaza (uds)	**469**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja a 10 años, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual del 91,28% con las rentas de contrato vigentes a fecha de valoración. Además, se ha establecido una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa. Se ha considerado que el inmueble se encuentra arrendado acorde a rentas de mercado a fecha de valoración con un contrato de media duración (WAULT 3,5 años hasta fecha de finalización) dado su composición de multi- inquilino. Como consecuencia, consideramos que hay una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 4 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,38% en ese momento.

Oficinas

Génova, 27







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Almagro, en el centro del distrito de Chamberí, cerca del linde con el distrito vecino de Justicia.

Situación

- La propiedad se sitúa estratégicamente en el límite de los distritos de Chamberí, Salamanca y distrito Centro, concretamente en la Calle Génova, cercano a la zona prime de oficinas de la ciudad. El Paseo de la Castellana, centro financiero y de negocios de Madrid, y la Plaza de Colón se sitúan aproximadamente a 500 metros del activo.
- El activo está localizado en la zona sureste de la calle Génova, junto a la intersección con Plaza de Colón y en la esquina de la Calle Monte Esquinza.
- Las inmediaciones del activo se caracterizan por predominar principalmente una mezcla de usos entre bloques residenciales y comerciales con locales retail en planta baja.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un edificio de oficinas situado en la intersección de la Calle Génova y la Calle Monte Esquinza. El edificio fue totalmente reformado por las GMP en 2005.
- La propiedad dispone de una superficie total construida de 11.435,46 m², de los cuales 9.847,39 m² corresponden a espacio de oficinas, con 3.773,42 m² se encuentra actualmente vacío. A su vez, dispone de 1.016,12 m² de espacio comercial y una terraza de 484,00 m². El activo tiene una ocupación 66,88% y es multi-inquilino. El edificio cuenta con 188 plazas de aparcamiento de las cuales hay 67 están actualmente disponibles para alquilar.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**11.435,46**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**68,88%**
Superficie Oficinas (m²)	**9.847,39**
Superficie Locales (m²)	**1.016,12**
Superficie Almacenes (m²)	**78,89**
Superficie Otros (m²)	**484,00**
Plaza (uds)	**188**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una tasa de ocupación actual del 67,88%, a las rentas de contrato establecidas, un void period para la superficie vacía y plazas de garaje, una ocupación gradual de las mismas y una revisión de la renta a rentas de mercado en la fecha de break option establecida, homogenizada en función de la altura y la superficie de cada una de las plantas, así como la venta de la propiedad al término del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está infra arrendado a fecha de valoración, con contratos de corta duración tanto hasta la fecha de break como la de finalización del mismo, situación la cual representa una tendencia al alza en las proyecciones de las rentas futuras
- Creemos que el activo alcanzará una ocupación estabilizada con las rentas de mercado estimadas en el año 3 del flujo de caja analizado, con una running yield de 3,92% en ese momento.

Oficinas

Hermosilla, 3 + Ayala, 8







Localización

- La propiedad en cuestión se encuentra dentro del barrio de Recoletos, en Madrid, a oeste del distrito de Salamanca, cerca de la ADJUNTURA con Chamberí.

Situación

- El edificio de oficinas en cuestión ocupa una ubicación estratégica en el distrito de Salamanca, en la calle Hermosilla y se encuentra dentro de la mejor zona de oficinas de Madrid. Plaza de Colón y el Paseo de la Castellana, el centro comercial y financiero de Madrid, ambos están situados a unos 50 metros de distancia del activo.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un moderno complejo de oficinas de construcción de 3 edificios que fueron recientemente renovados en 2006 por el arquitecto Rafael de la Hoz con el fin de cumplir con los requisitos de J&A Garrigues S.L.P. La propiedad en cuestión es el único complejo campus de oficinas en la zona prime de oficinas de Madrid. Los bloques tienen un patio con jardín interior, un gran atrio de cristal que conecta los edificios separados entre sí y forma un edificio de oficinas comercial de estilo campus de moderno diseño arquitectónico.
- El activo está actualmente 100% alquilado por un solo arrendatario comercial J&A Garrigues S.L.P.
- La propiedad se beneficia de una buena distribución interior con un gran atrio de cristal y jardines internos que dan altos niveles de luz natural en cada uno de los edificios de oficinas con un diseño moderno.
- La propiedad dispone de 121 plazas de aparcamiento bajo rasante.

Situación Urbanística	Completo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**16.663,50**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00%**
Superficie Oficinas (m²)	**15.299,50**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**1.363,00**
Superficie Otros (m²)	**1,00**
Plaza (uds) - 1/ 42,43 m² SBA -	**121**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado por un periodo de 10 años.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está sobre-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos largos y una sin opción de ruptura, lo que permite establecer una tendencia al alza en la evolución de las rentas futuras del mismo.

Eloy Gonzalo, 10







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Trafalgar, próximo al barrio de Arapiles. Ambos barrios forman parte del distrito de Chamberí, en la ciudad de Madrid.

Situación

- La propiedad se sitúa en la Calle Eloy Gonzalo 10. El edificio ocupa una esquina dentro próxima a la plaza de Chamberí, una zona que está experimentando un crecimiento en el mercado de alquiler de oficinas comerciales estando muy próxima a la Castellana pero con un precio bastante inferior. La propiedad goza de una buena localización, a 200 metros de dos estaciones de metro y a menos de 1 km del Paseo de la Castellana, donde radica el distrito financiero de Madrid.
- Es de particular la presencia comercial de la zona. La calle Fuencarral se encuentra a escasos metros del edificio así como los grandes almacenes de El Corte Inglés en la calle Arapiles, a unos 300 metros al oeste del emplazamiento del edificio de oficinas valorado en la presenta ficha.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un edificio de oficinas ubicado en la calle Eloy Gonzalo. El edificio fue construido originalmente en 1975 y ha sido recientemente reformado. La propiedad ocupa una superficie total construida de 13.040 m², de los cuales 11.463 m² están destinados a uso de oficinas y 1.576 m² a uso de restauración en planta baja.
- El edificio alberga a dos únicos inquilinos, La Rumba Castella, que regenta el local de restauración y Havas Media Group que hace lo propio con la oficina. Debido a la reciente reforma el edificio cuenta con buenas condiciones técnicas así como buena iluminación y acabados. Además cuenta con 136 plazas de garaje destinadas al uso de los inquilinos del inmueble.

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**13.040,00**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00%**
Superficie Oficinas (m²)	**11.463,00**
Superficie Locales (m²)	**1.576,00**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**136**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00%, a las rentas de contrato establecidas, una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de fin de contrato a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está completamente ocupado, consideramos que el inmueble se encuentra sobre arrendado a fecha de valoración, con unos contratos largos y unas opciones de ruptura a largo plazo. Como consecuencia, consideramos que hay una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 6 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,12% en ese momento.

Oficinas

Puerto de Somport, 8







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Valverde, dentro del distrito de Fuencarral-El Pardo, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma.

Situación

- El activo objeto de valoración ocupa una localización privilegiada en Las Tablas, barrio que recientemente se ha convertido en uno de los que albergan más edificios de oficinas de Madrid.
- El entorno más inmediato se compone de edificios de reciente construcción y el área todavía está experimentando un amplio desarrollo, emergiendo como un lugar de la periferia con oportunidades de mercado.

Descripción

- El activo está localizado en la Calle Puerto de Somport 8, accesible a través de la carretera Madrid-Burgos (A-1), conectando con las autopistas M-40 y M-11. Fue construido por el Estudio de Arquitectura Ortiz león en el año 2011 y está alquilado a un único inquilino.
- La propiedad del activo se beneficia por el buen diseño interior siendo de estilo moderno y suelo casi rectangular en forma de oficina abierta con amplio espacio en cada planta. El edificio dispone de un servicio de seguridad 24 horas y servicio de mantenimiento. Tiene suelos elevados, techos suspendidos, sistema de climatización, eficaz sistema de iluminación, fibra óptica, sistema de cableado.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono Inquilino**

Superficies

SBA Total s/r (m²)	**9.280,00**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00**
Superficie Oficinas (m²)	**6.096,65**
Superficie Locales (m²)	**3.183,35**
Superficie Almacenes (m²)	**0.00**
Superficie Otros (m²)	**0.00**
Plaza (uds) - 1/ 25.01 m² SBA -	**371**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. En la metodología de valoración hemos aplicado un periodo de 10 años.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100% a las rentas de contrato y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, consideramos que el inmueble se encuentra sobre-arrendado a rentas de mercado a fecha de valoración, con unos contratos largos y unas opciones de ruptura a largo plazo, lo que representa una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.

Oficinas

Condesa de Venadito, 1







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el distrito de Ciudad Lineal en Madrid, al nordeste del centro de la ciudad y al este de la zona financiera perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma de la misma.

Situación

- El activo objeto de valoración ocupa su localización en Calle Condesa de Venadito, opuesta a la zona citada. El entorno más inmediato se compone de oficinas, pero hemos observado que también hay un número de bloques de apartamentos residenciales. Al oeste del activo en Calle de Albacete, 5 se sitúa un largo bloque de oficinas el cual está ocupado actualmente por el Ministerio de economía y la competencia. La oficina está rodeada por 2 restaurantes ocupados actualmente por servicio “drive-thru” de Burger King y La Tagliatella, mientras que al este se encuentra el Travelodge que dispone de 74 habitaciones en Torrelaguna, el cual cuenta con sus instalaciones en la planta baja.

Descripción

- El objeto de valoración es una torre de 11 plantas que fue el punto de referencia del parque empresarial cuando fue construido en 1975. La propiedad tiene un área total de 20.789,18 m², de los cuales 16.608,67 m² son ocupados como espacio de oficinas incluyendo 1.072 m² de un futuro espacio arrendado ya firmado con 4.180,51 m² actual libre espacio de oficinas. Hay un área de distribución de 2.097,18 m² y un área de almacenamiento de 72,86 m². La propiedad dispone de 444 plazas de parking dentro del edificio. El edificio tiene una ocupación del 80% y de los dueños actuales se incluye; El Economista, FeuVert, JustEat, y 20 Minutos.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono Inquilino**

Superficies

SBA Total s/r (m²)	**20.789,18**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**79,89**
Superficie Oficinas (m²)	**18.619,14**
Superficie Locales (m²)	**2.097,18**
Superficie Almacenes (m²)	**72,86**
Superficie Otros (m²)	**0.00**
Plaza (uds) - 1/ 46.82 m² SBA -	**444**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 79,89% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación paulatina de las mismas y la revisión de las rentas a fecha de la opción de ruptura a la renta de mercado estimado ajustado en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está completamente ocupado, consideramos que el inmueble se encuentra a fecha de valoración, con unos contratos cortos y unas opciones de ruptura a corto plazo, lo que representa una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo / lo que no permite establecer una tendencia al alza en la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 0 del flujo de caja planteado, con una running yield del 6,74% en ese momento.

Oficinas

Castellana, 77







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el sur del distrito financiero de AZCA, perteneciente al municipio de Madrid y a la comunidad autónoma del mismo nombre.

Situación

- La propiedad está situada justo al lado del Paseo de la Castellana (una de las principales rutas de tráfico, que divide en dos el centro de Madrid, ya que se extiende de norte a sur) y a 50 metros del metro de Nuevos Ministerios y de la estación de tren, que ofrece una serie de conexiones de transporte público. Mientras que la zona está dominada por edificios de oficinas comerciales, la localidad también cuenta con una extensa oferta comercial con una serie de comodidades situado a poca distancia de la propiedad. El estadio Santiago Bernabéu, sede del club de fútbol del Real Madrid, se encuentra cerca del activo.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un edificio de oficinas situado en el Paseo de la Castellana, entre la calle de Raimundo Fernández Villaverde y Avenida del General Perón. Fue construido originalmente en 1979 y fue comprado por GMP a principios de 2015.
- El edificio se encuentra actualmente en obras de modernización que deben de completarse para la mayoría de los edificios comerciales para el año 2017. El Corte Inglés ha alquilado temporalmente el edificio, mientras dan seguimiento a las obras en el resto de la estructura, con vencimiento de contrato a Junio 2016.

Situación Urbanística	En reforma
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Vacío**

SBA Total s/r (m²)	**17.360,61**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**3,63**
Superficie Oficinas (m²)	**16.759,84**
Superficie Locales (m²)	**630,77**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**190**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 0,00% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación paulatina de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble estaba en obras de modernización a la fecha de valoración, consideramos que hay una tendencia al alza en la estimación de la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 3 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,84% en ese momento.

Oficinas

Titán, 4







Localización

- El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de Legazpi, dentro del distrito de Arganzuela. El barrio se encuentra a sureste del centro de la ciudad de Madrid, perteneciente a la provincia y comunidad autónoma de mismo nombre.

Situación

- El edificio de oficinas Titán 4 se encuentra en una posición destacada dentro del consolidado complejo de oficinas Méndez Álvaro. La zona alrededor predomina una mezcla de uso residencial y de oficinas, siendo la calle de Titán la que cuenta con una alta concentración de oficinas de grado A. La zona está bien comunicada por trasporte público, cerca de la importante Estación de Autobuses Sur. En términos de conexiones por carretera, el sitio en cuestión está situado junto a la carretera de circunvalación M-30, que proporciona más conexiones hacia adelante a la red de autopistas, así como proporcionando el edificio de excelente visibilidad y exposición. El activo también tiene fachada a la Calle Méndez Álvaro, una Calle prominente que va hacia el norte desde el activo objeto de valoración hasta la estación de Atocha.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un activo de oficinas de grado A. El edificio fue recientemente adquirido por GMP, construido en 2008 y que se extiende hasta 10.722 m². El activo es uno de los cuatro bloques de oficinas que forman parte de un complejo más amplio, y está configurada en 14 plantas sobre rasante. Bajo rasante se proporcionan otras 4 plantas de aparcamiento, con 179 plazas para coches y 39 plazas de moto. El edificio está 100% alquilado a ADIF (administrador de infraestructuras ferroviarias) hasta Mayo 2016.

Situación Urbanística	Completo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**10.772,00**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00**
Superficie Oficinas (m²)	**10.772,00**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**218**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está sobre-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos cortos y una opción de ruptura a corto plazo, lo que no permite establecer una tendencia al alza en la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 1 del flujo de caja planteado, con una running yield del 5,29% en ese momento.

Oficinas

Llano Castellano, 51







Localización

- La propiedad en cuestión se encuentra dentro del sur de la zona de Valverde de Madrid, en el distrito administrativo más amplio de Fuencarral-El Pardo. La unidad de oficina está situada a las afueras de la carretera de circunvalación M-30.

Situación

- El edificio de oficinas en cuestión ocupa una posición destacada en la Avenida del Llano Castellano. El área es servida por dos estaciones de metro de la línea 10 (Begoña y Fuencarral), así como una estación de cercanías más grande en Ramón y Cajal. La zona es una mezcla de naves industriales y locales de oficinas. Para el noroeste de la propiedad en cuestión se encuentra el dormitorio 121 del 4* Hotel Villamadrid, mientras justo al oeste del activo hay un pequeño parque industrial y de oficinas en la Calle Valdegovía.
- La zona está experimentando un alto nivel de actividad de desarrollo con el aumento del volumen de suministro, incluyendo varios proyectos en las zonas de la Virgen de las Cuevas y Cardenal Herrara Oría.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un edificio de oficinas situado en la Avenida del Llano Castellano. Fue construido originalmente en 1990 y se extiende hasta 23.108,00 m². El activo se dejó totalmente a un solo inquilino, Grupo Cortefiel, cuya opción de ruptura es en octubre de 2023. La propiedad se beneficia de una buena distribución interna con un plano de la muestra. La fachada este esta formada por muro cortina, lo que sugiere que estas áreas se benefician de altos niveles de luz natural. La propiedad dispone de 143 plazas de aparcamiento.

Situación Urbanística	Completo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Mono-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**23.108,00**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**100,00**
Superficie Oficinas (m²)	**23.108,00**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**0,00**
Plaza (uds)	**145**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado, y aplicado en un periodo de 10 años.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 100,00% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está sobre-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos largos y una opción de ruptura a largo plazo, lo que no permite establecer una tendencia al alza en la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 2 del flujo de caja planteado, con una running yield del 7,46% en ese momento.

Oficinas

Calle Trespaderme, 29







Localización

- La propiedad en cuestión se encuentra dentro de la zona sur del Aeropuerto de Madrid, en el distrito administrativo más amplio de Barajas. La unidad de oficina está situada a las afueras de la carretera de circunvalación M-40, al noroeste del centro de Madrid.

Situación

- El edificio de oficinas en cuestión esta cerca del aeropuerto internacional de Barajas, que se compone de dos edificios distintos dotadas de una superficie útil abierta. La zona que rodea está dominado por naves industriales y edificios de oficinas pequeñas, mientras que más al sur hay una mayor concentración de viviendas.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un edificio de oficinas que comprende dos edificios construidos en 1995. En conjunto, los edificios, que disfrutan de los espacios internos de planta abierta, se extiende a 29.369,58 m². El activo fue alquilado a un número de inquilinos de oficinas con SGS, la más grande en términos de superficie ocupada. De la superficie total, 27.795,43 m² están sobre-rasante, mientras que el restante 1.561,28 m² esta situado en la planta sótano y se dedica como espacio de almacenamiento. En la planta sótano del activo también goza de prestación de aparcamiento con un total de 204 plazas. El acceso al aparcamiento se produjo a partir de dos entradas, una que da a la calle de Fuentennebro y otro a la Calle Trespaderme. Del mismo modo el activo cuenta con dos accesos peatonales, uno en la Calle Trespaderme y otro de la Calle Medina de Pomar.

Situación Urbanística	Completo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Oficinas
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**27.795,43**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**92,72**
Superficie Oficinas (m²)	**27.795,43**
Superficie Locales (m²)	**0,00**
Superficie Almacenes (m²)	**1.561,28**
Superficie Otros (m²)	**9,87**
Plaza (uds)	**204**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo. Se ha realizando una previsión de los ingresos netos que generará el activo a lo largo del flujo de caja analizado.
- El escenario planteado para la valoración de la propiedad contempla una ocupación actual de la misma del 92,72% a las rentas de contrato y con las garantías de renta establecidas, un periodo de vacío para la superficie y las plazas vacías, una ocupación de las mismas y una revisión de renta de la superficie ocupada a fecha de la opción de ruptura a las rentas de mercado consideradas, ponderadas en función de altura y superficie de cada planta, y la venta de la propiedad en rentabilidad al final del flujo de caja planteado.
- Atendiendo tanto a las ofertas actuales como a las últimas operaciones de usuario en el entorno y en el propio inmueble, a la localización, tipología, calidad, estado y diferenciación de la competencia directa, y teniendo en cuenta que el inmueble está sobre-arrendado a fecha de valoración, con unos contratos largos y una opción de ruptura a largo plazo, lo que no permite establecer una tendencia al alza en la evolución de las rentas futuras del mismo.
- Consideramos que el inmueble alcanza una ocupación estabilizada a las rentas de mercado consideradas en el año 3 del flujo de caja planteado, con una running yield del 8,67% en ese momento.

Centro Comercial

Avenida Tirso de Molina, 16 (Mercado de Campanar)







Localización

- Valencia es la capital y ciudad más grande dentro de la Comunidad y provincia de Valencia, la tercera ciudad más importante de España, junto con la vivienda la tercera población más grande; es decir, 786.424 habitantes (INE 2014). Su área metropolitana tiene aproximadamente 1.774.201 habitantes. Se encuentra en el centro del Golfo de Valencia.
- La ciudad de Valencia es el hogar de una serie de servicios cuya influencia va mucho más allá de los límites de la ciudad. Actualmente el 74% de la población trabaja en el sector servicios, con mayor importancia en el comercio y los servicios profesionales especializados. Sin embargo, la ciudad ha mantenido sus raíces industriales con el 14% de la población activa en las pequeñas y medianas empresas dentro de los siguientes sectores; papel y artes gráficas, madera y muebles, productos de metal, el calzado y la ropa.

Descripción

- La propiedad en cuestión es un centro comercial ubicado en 16 Avenida de Tirso de Molina, en las proximidades del puente de Campanar hacia el centro de Valencia.
- El activo se encuentra dentro de una zona residencial consolidada, a sólo 2 km del centro de la ciudad cruzando el puente de Campanar. El distrito también ofrece una serie de servicios que incluyen tiendas y oficinas.
- El activo se divide en cuatro plantas. Decathlon ocupa la planta baja, mientras que la primera planta es principalmente para uso restauración (100 Montaditos y kebab) y segundo piso está ocupado por Yelmo Cines. Se llevó a cabo una reforma al año 2012.
- El centro comercial Nuevo Centro (112.000 sq m GLA) y el hipermercado Carrefour Alzira (24.729 m² SBA) están considerados competencia directa a la propiedad en cuestión.

Situación Urbanística	Completo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Uso Suelo	Terciario
Uso Principal	Locales
Tipología	Exclusivo
Situación Contractual	**Multi-inquilino**

SBA Total s/r (m²)	**13.933,31**
Tasa de Ocupación (%) – Superficie s/r –	**82,25**
Superficie Oficinas (m²)	**0,00**
Superficie Locales (m²)	**13.563,65**
Superficie Almacenes (m²)	**0,00**
Superficie Otros (m²)	**369,66**
Plaza (uds)	**485**

Comentarios de Valoración

- Para estimar el Valor de Mercado del activo objeto de valoración, se ha adoptado una metodología de Descuento de Flujos de Caja, que consideramos que es la que mejor se ajusta al cálculo del valor del activo.

8.3.Desarrollo Las Colinas

Las Colinas Golf & Country Club

Parcelas Uso Residencial







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.

Descripción

- Los activos que comprenden el desarrollo son parcelas de diferentes tamaños, tipologías y densidades.
- Se trata de 24 parcelas. Están divididas en parcelas con uso destinado a vivienda colectiva (13 parcelas) y con uso destinado a vivienda unifamiliar adosada (11 parcelas). El número planeado de viviendas colectivas asciende a 1.098, y el total de viviendas unifamiliares planeadas asciende a 184 unidades.
- Las parcelas destinadas a vivienda unifamiliar tienen edificabilidades entre 500 m² y 22.500 m² (2-110 unidades). Las parcelas destinadas a vivienda colectiva tienen edificabilidades entre 1.200 m² y 46.500 m² sobre rasante. Todas las parcelas están urbanizadas.
- La tipología más común en la zona es la vivienda colectiva. Es un tipo de producto con fuerte demanda y hay numerosos desarrollos en los alrededores. En cuanto a las viviendas unifamiliares, las parcelas con más de 1.200 m² no son un producto común pero sí altamente demandado. En los alrededores hay desarrollos similares de viviendas unifamiliares. Las parcelas con menos de 1.200 m² son un producto común por su localización junto al campo de golf. Hay producto terminado y suelo disponible. Las viviendas de 2/3 dormitorios con 90/140 m² son el activo más común.
- El precio medio de venta para viviendas colectivas varía entre los 1.800 €/m² y 2.400 €/m², que equivale a un precio medio de unidad entre 180.000 y 280.000 €. En el caso de las viviendas unifamiliares varía entre los 2.400 €/m² y 3.400 €/m², dependiendo de la localización y las instalaciones.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Residencial
Uso	Residencial
Tipología	Vivienda Colectiva y Unifamiliar Adosada

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	802.833,04
Superficie Suelo Unifamiliares Adosadas (m²)	210.111,27
Superficie Suelo Viviendas Colectivas (m²)	592.771,77

Edificabilidad

Superficie Edificable Total (m²)	193.397,28
Edificabilidad Total Unifamiliares Adosadas (m²)	37.360,01
Edificabilidad Total Viviendas Colectivas (m²)	156.037,27

Comentarios Valoración

- Para la valoración total de las parcelas se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja.** . Consiste en plantear el desarrollo de un activo para su venta a la finalización de la misma y en este caso se plantea la venta de las parcelas. Esto es debido al gran volumen del desarrollo urbanístico. Así pues, para llevar a cabo la valoración se tiene que determinar el valor €/m² de todas las parcelas residenciales y llevar a cabo un Descuento de Flujo de Caja estableciendo así el valor de venta de dichas parcelas.
- Para las parcelas de viviendas unifamiliares se han hecho 3 grupos: Parcela AUR-F, con más de 20.000 m² edificables; Parcelas Grandes (con más de 1.200 m² edificables); y Parcelas Pequeñas (con menos de 1.200 m² edificables). Para las parcelas de vivienda colectiva se divide en dos grupos: Parcelas con más de 110 unidades a desarrollar (DFC en dos fases) y parcelas con menos de 110 unidades a desarrollar.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Residencial_ Stock

Viviendas Enebro







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.

Descripción

- La Comunidad Enebro está diseñada para alojar villas en un entorno natural, dotadas con privacidad máxima y vistas hacia el campo de golf.
- Los viales de acceso a las viviendas han sido concebidos para respetar la vegetación existente.
- Hay 3 tipos diferentes de villas en esta comunidad: Mirlo, Milano y Abubilla. Cada una tiene una posición y localización analizadas minuciosamente para aprovechar al máximo la luz solar, con áreas de entretenimiento y piscinas exteriores abiertas.
- Los activos objeto de valoración son dos de estas villas. La primera de ellas tiene una superficie edificable de 196,51 m² y una superficie de suelo de 2.232,98 m². La segunda villa tiene una superficie edificable de 219,93 m² y una superficie de suelo de 1.445,97 m².
- El precio medio de venta varía entre los 2.500 €/m² y 3.500 €/m², que equivale a un precio medio de unidad entre 500.000 y 750.000 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Producto Terminado
Tipo de Activo	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Residencial
Uso	Viviendas Unifamiliares
Tipología	Villas

- La edificabilidad solamente incluye el área sobre rasante.

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	3.678,95
Superficie Suelo (m²) - Unidad 1	2.232,98
Superficie Suelo (m²) - Unidad 2	1.445,97
Superficie Edificable Total (m²)	**416,44**
Edificabilidad (m²) - Unidad 1	196,51
Edificabilidad (m²) - Unidad 2	219,93
Superficie Media Edificable (m²)	208,22

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **de Comparación**. La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Confidential

Viviendas Romero







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.

Descripción

- Las Colinas Golf & Country Club es un desarrollo urbanístico diseñado para alojar villar en un entorno natural, dotadas con privacidad máxima y vistas hacia el campo de golf.
- Los activos objeto de valoración son 5 villas incluidas en dicho desarrollo. Los viales de acceso a las viviendas han sido concebidos para respetar la vegetación existente.
- Los activos objeto de valoración son cinco villas. La primera tiene una superficie edificable de 711 m² y una superficie de suelo de 1.527 m². La segunda villa tiene una edificabilidad de 591 m² y una superficie de suelo de 1.184 m². La tercera villa tiene una edificabilidad de 521 m² y una superficie de suelo de 914 m². La cuarta villa tiene una edificabilidad de 734 m² y una superficie de suelo de 1.340 m². La quinta villa tiene una edificabilidad de 710 m² y una superficie de suelo de 1.718 m².
- El precio medio de venta varía entre los 2.000 €/m² y 3.200 €/m², que equivale a un precio medio de unidad entre 700.000 y 1.500.000 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Producto Terminado
Tipo de Activo	Producto Terminado
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Residencial
Uso	Viviendas Unifamiliares
Tipología	Villas

- La edificabilidad solamente incluye el área sobre rasante.

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	**6.683,25**
Superficie Edificable Total (m²)	**3.267,00**
Número de Unidades	**5**
Superficie Media Edificable (m²)	653,40

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **de Comparación**. La metodología de Comparación se basa en el principio de sustitución. Este método permite calcular el valor de mercado de un inmueble realizando un estudio de mercado que permita disponer de una serie de comparables. Se entiende por comparable aquel que, contando con la misma tipología edificatoria y uso, está ubicado en el entorno inmediato o próximo al inmueble objeto de valoración. En el caso de no disponer de comparables válidos en el entorno inmediato, se pueden emplear comparables de otras ubicaciones que sean similares en cuanto a nivel socioeconómico, comunicaciones, nivel de equipamientos y servicios, etc.
- Los comparables deben basarse principalmente en transacciones recientes de inmuebles similares al objeto de valoración. No obstante, teniendo en cuenta la escasa transparencia del mercado español, el estudio de mercado también puede basarse en ofertas de inmuebles similares. En estos casos, aplicamos a los precios de oferta de los comparables seleccionados los descuentos pertinentes en función de la fuente de comercialización, su experiencia y conocimiento del mercado local. Los precios de estos comparables se homogeneizan atendiendo a sus características (ubicación, superficie, calidad, antigüedad, estado de conservación, etc.) y se ponderan posteriormente eliminándose las subjetividades.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Las Colinas Golf & Country Club

Obra en Curso - Llave en mano







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.

Descripción

- Las Colinas Golf & Country Club es un desarrollo urbanístico diseñado para alojar villar en un entorno natural, dotadas con privacidad máxima y vistas hacia el campo de golf.
- Hay seis villas en construcción en este momento.
- Los activos objeto de valoración son seis villas. La primera tiene una superficie edificable de 465 m² y una superficie de suelo de 4.646 m². La segunda villa tiene una edificabilidad de 200 m² y una superficie de suelo de 1.827 m². La tercera villa tiene una edificabilidad de 290 m² y una superficie de suelo de 1.736 m². La cuarta villa tiene una edificabilidad de 247 m² y una superficie de suelo de 1.476 m². La quinta villa tiene una edificabilidad de 275 m² y una superficie de suelo de 1.613 m² y la sexta villa tiene una edificabilidad de 234 m² y una superficie de suelo de 1.398 m²
- El precio medio de venta varía entre los 2.500 €/m² y 3.500 €/m², que equivale a un precio medio de unidad entre 500.000 y 1.000.000 €.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Obra en Curso
Tipo de Activo	Obra en Curso
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Residencial
Uso	Viviendas Unifamiliares
Tipología	Villas

Superficies

Superficie a valorar	
Superficie Edificable Total (m²)	**1.710,00**
Superficie Suelo Total (m²)	**12.696,00**
Superficie Media Edificable (m²)	285,00
Nº de Viviendas	6
Plazas de Aparcamiento	**0**

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de un activo para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Las Colinas Golf & Country Club

Parcelas Uso Terciario







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.

Descripción

- El activo objeto de valoración se compone de varios activos. Los activos que comprenden el desarrollo son parcelas de diferentes tamaños, tipologías y densidades.
- Se trata de tres parcelas de uso terciario, llamadas AUC-1; AUC-2 y AUD, todas ellas localizadas en las inmediaciones del Campo de Golf.
- Todas las parcelas están urbanizadas y preparadas para construir en ellas.
- Las parcelas vacías y listas para construir es un tipo de activo predominante en los alrededores. Hay pocos edificios residenciales de densidad media en los alrededores, y los que hay están ocupados por familias con poder adquisitivo de tipo medio-alto. La tipología más común en la zona es la vivienda colectiva. Es un tipo de producto con fuerte demanda y hay numerosos desarrollos en los alrededores. Actualmente hay producto terminado y suelo disponible en la zona.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo Urbano para Uso Terciario
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Terciario
Uso	Terciario
Tipología	Terciario

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	**39.082,20**
Superficie Suelo (m²)- Parcela AUC-1	**2.596,00**
Superficie Suelo (m²)- Parcela AUC-2	**9.570,00**
Superficie Suelo (m²)- Parcela AUD	**26.915,00**
Superficie Edificable Total (m²)	**5.250,00**
Superficie Edificable (m²)- Parcela AUC-1	**950,00**
Superficie Edificable (m²)- Parcela AUC-2	**2.300,00**
Superficie Edificable (m²)- Parcela AUD	**2.000,00**

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de un activo para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos (construcción, de arquitectura, urbanísticos y de adquisición, además de una partida para contingencias y gastos de comercialización) que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Las Colinas Golf & Country Club

Hotel y Beach Club







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado "Las Colinas Golf & Country Club", en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como "Orihuela Costa" y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.
- El campo de golf está localizado a 12,5 km de la zona llamada Dehesa de Campoamor y la carretera que da acceso a este es la CV-941. La autopista de peaje AP-7 y la carretera N-332 dan acceso a dicha carretera.

Descripción

- El activo objeto de valoración se compone de dos activos:
  - Un suelo con superficie 50.400 m² destinado a la construcción de un hotel de 4 estrellas con una edificabilidad de 25.000 m². Para la valoración se han considerado 120 habitaciones con 80 m² de superficie cada una incluyendo zonas comunes que ocupan 9.600 m² sobre rasante. Este tipo de producto es el que se considera más razonable para desarrollar en esta área.
  - Unidad destinada a ocio, llamada "Beach Club", actualmente operativa al lado de la playa de Campoamor. Aunque ya está en funcionamiento hemos considerado que se incluirá en el hotel una vez esté construido.
- El hotel arriba mencionado será un hotel de cuatro estrellas llamado "Las Colinas" y hemos considerado que la construcción finalizará dos años después de la fecha de valoración.
- En cuanto al Beach Club, se encuentra a unos minutos del desarrollo Las Colinas Golf & Country Club, en el frente marítimo de la playa "La Glea" en Campoamor, en una zona privada de esta. Consta de vestuarios, piscina infantil, restaurante y aparcamiento privado. Está distribuido en dos plantas: planta baja y semisótano, en el que las instalaciones están localizadas.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo Urbano
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Terciario
Uso	Turístico-Deportivo Privado + Suelo Hotelero
Tipología	Hotel 4* + Unidad destinada a Ocio (Beach Club)

- Nota: El área de suelo se ha tomado de las escrituras proporcionadas por el cliente.

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	53.400,68
Superficie Suelo (m²) Parcela Hotel "Las Colinas"	50.400,68
Superficie Suelo (m²) Parcela "Beach Club"	3.000,00

Superficie Edificable Total (m²)	9.735,05
Superficie Edificable (m²) – Hotel "Las Colinas"	9.600,00
Superficie Edificable (m²) – Beach Club	135,05

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de un activo para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Los costes de contrata se han incrementado con costes directos/indirectos de construcción, comercialización y jurídicos.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Las Colinas Golf & Country Club

Campo de Golf







Localización

- Los activos objeto de valoración están localizados en las inmediaciones del campo de Golf llamado “Las Colinas Golf & Country Club”, en la zona llamada Sierra Escalona, al noroeste de la Dehesa de Campoamor, perteneciente al municipio de Orihuela.
- Orihuela es un municipio localizado cerca de la Sierra de Orihuela en la provincial de Alicante, en España. Dehesa de Campoamor es conocida también como “Orihuela Costa” y es una ciudad costera. Según datos del INE a comienzos de 2015 Orihuela tenía una población de 82.675 habitantes. El área total es 365,44 km² y ocupa toda la zona mediterránea hasta el oeste de Torrevieja. Esta población incluye el área de Dehesa de Campoamor (Orihuela Costa) y sus localidades colindantes que en 2014 contaban con 25.780 habitantes.
- El campo de golf está localizado a 12,5 km de la zona llamada Dehesa de Campoamor y la carretera que da acceso a este es la CV-941. La autopista de peaje AP-7 y la carretera N-332 dan acceso a dicha carretera.

Descripción

- El activo objeto de valoración es el Campo de Golf llamado “Las Colinas”. Las coordenadas GPS son: 37.928689, -0.806662. El campo de golf fue inaugurado en 2012 y actualmente se encuentra en la lista de los 100 mejores campos de golf de Europa.
- A sus 18 hoyos - par 71 se añade una completa oferta de instalaciones en torno a la Casa Club, con academia de golf, campo de prácticas de césped natural, putting green y zona de approach.
- La oferta comercial de Las Colinas Golf & Country Club incluye un Mini Market en las inmediaciones de la Casa Club. Las Colinas Golf & Country Club ofrece también una pista de pádel, dos pistas de tenis de tierra batida y otra de césped artificial.
- El campo de golf está gestionado por Troon Golf, líder mundial en la gestión, desarrollo y comercialización del golf al más alto nivel. Centrado exclusivamente en propiedades y promociones de gran lujo, Troon Golf está presente en 26 países y gestiona más de 190 campos por todo el mundo.
- Los edificios de los alrededores son en su mayoría viviendas unifamiliares adosadas recientemente construidas.

Información Urbanística

Situación Urbanística	Suelo Urbano
Clasificación del Suelo	Suelo Urbano
Calificación del Suelo	Terciario
Uso	Turístico-Deportivo Privado
Tipología	Campo de Golf

Superficies

Superficie Suelo Total (m²)	1.012.057,22
Superficie Suelo (m²)	1.012.057,22
Número de Hoyos	18 Hoyos
Superficie Edificable Total (m²)	**2.737,16**
Edificabilidad Club Social Privado (m²)	2.737,16

Comentarios Valoración

- Para la valoración del activo se ha utilizado el método **Descuento de Flujo de Caja**. Consiste en plantear el desarrollo de un activo para su venta a la finalización de la misma o en rentabilidad a través de las rentas contratadas, detrayendo en cada momento del tiempo los gastos que sean necesarios para llevar a término la misma e ingresando en cada momento del tiempo las ventas o las rentas generadas por el activo. Como resultado se obtendrán unos flujos de caja que se actualizarán a fecha de valoración a una tasa de descuento apropiada para el tipo de inmueble y la situación de mercado a fecha de valoración, que es indicativa del riesgo asumido por el promotor y del beneficio que espera obtener del proyecto.
- Nos han sido proporcionadas las cuentas de explotación y resultados del Campo de Golf.
- No se han realizado mediciones de superficies aunque se han estudiado los datos registrales y fichas urbanísticas facilitadas.

Anexo I.
Principios Generales de Valoración RICS

Confidential

Anexo I.
Principios Generales de Valoración RICS

- Nuestro objetivo es ofrecer un servicio de valoración profesional y eficiente a todos nuestros clientes. A fin de establecer términos de referencia claros desde el principio, a nuestro juicio es importante que conozcamos plenamente los requisitos de nuestros clientes, así como el objeto y la base de la valoración que nos encarguen, y que los clientes conozcan las limitaciones usuales de los servicios prestados. No nos importa salir de los estándares si procede, y encargarnos de ampliar los servicios ofreciendo otros adicionales, como informes estructurales del solar o de edificación (si se precisa).
- Los siguientes Principios Generales se aplican a todas las valoraciones llevadas a cabo por Savills en Europa, a menos que expresamente se acuerde lo contrario en la confirmación de instrucciones y se haga constar en el cuerpo del informe. Los propios Principios Generales normalmente se incluirán como apéndice en el informe, aunque no formarán parte de las condiciones de nuestro contrato.

1. Estándares de valoración RICS (Libro Rojo)

   Las valoraciones serán realizadas con arreglo a los Criterios de RICS, Estándares de Valoración (Libro Rojo) por valoradores que se ajusten a sus requisitos y cumplan los estatutos o disposiciones pertinentes. Se realizará en conformidad con el Libro Rojo, a fin de mantener altos niveles de servicio y para proteger a los clientes.

2. Confirmación de Instrucciones

   Al objeto de cumplir con el Libro Rojo, deben confirmarse por escrito las instrucciones con los clientes. Además de las cuestiones que se mencionan expresamente a continuación, el objeto, el calendario y el ámbito y limitaciones del servicio de valoración están sujetos a dicho acuerdo.

3. Base de Valoración

   Los inmuebles se valoran de forma individual y las valoraciones se realizan atendiendo a la base correspondiente al fin para el cual se destinaron y con arreglo a las definiciones, comentarios y suposiciones pertinentes contenidas en el Libro Rojo. La base de valoración se hará constar en el cuerpo del informe y la definición normalmente estará incluida en estos Principios Generales.

4. Propiedad y Cargas

   No leemos escrituras de la propiedad, aunque cuando se facilitan, consideramos y tenemos en cuenta los asuntos a los que se refieren los informes jurídicos o certificados de la propiedad. Normalmente supondremos, a menos que expresamente se informe y se indique lo contrario, que todos los inmuebles poseen un título valedero y no negociable y que toda la documentación se ha levantado en acta satisfactoriamente y que no existen desembolsos, propuestas de planificación (cambios de calificación urbanística, de uso…etc.), restricciones onerosas o intenciones de la autoridad local que afecten al inmueble, así como ningún material pendiente de juicio.

5. Costes y Obligaciones de Traspaso

   Nuestra valoración no contempla una asignación para los gastos de liquidación o impuestos que puedan cargarse en el caso de un traspaso. Nuestra valoración se expresa sin incluir el IVA que pueda gravarse. Los inmuebles se valoran sin tener en cuenta los costes hipotecarios u otros.

6. Fuentes de Información

   Nos basamos en la información que se nos facilita, por las fuentes indicadas, en los datos del documento de propiedad y arrendamientos (conforme a la sección “Arrendamientos” adjunta), los permisos de planificación y otros asuntos relevantes resumidos en nuestro informe. Suponemos que esta información es completa y correcta.

7. Lindes

   Los planos que acompañan a los informes sólo se ofrecen a efectos identificativos y no deberán servir para definir lindes, la propiedad u otros derechos. La extensión del emplazamiento se describe con arreglo a la información facilitada o al conocimiento que tenemos de los lindes.

8. Planificación y otras Disposiciones Estatutarias

Las consultas hechas a la Autoridad de Planificación correspondiente respecto a los asuntos que atañen a la propiedad suelen obtenerse únicamente por vía oral. Esta información, que se nos facilita y aceptamos, no debe tomarse como datos fidedignos. Las consultas hechas por escrito pueden tardar varias semanas en responderse y conllevan gastos. Cuando se exige un reaseguro en cuestiones de planificación, recomendamos que sean sus abogados quienes hagan las consultas formales por escrito, los cuales también deberían dar su opinión en relación a los asuntos jurídicos a los que se refiere nuestro informe. Suponemos que los inmuebles han sido construidos, o están en fase de construcción, y que están ocupados o son utilizados de acuerdo con los correspondientes permisos y que no existen notificaciones estatutarias pendientes. Suponemos que los Locales cumplen con todos los requisitos estatutarios pertinentes, entre ellos las disposiciones para edificios y contra incendios.

9. Áreas de Edificación y Antigüedad

Cuando se ordene, nos basaremos en las áreas indicadas de una fuente citada. De lo contrario, las dimensiones y áreas medidas in-situ o en el plano se calculan con arreglo a los códigos Locales de práctica de medición y se estiman con una aproximación razonable, haciendo referencia a su fuente. Cuando se estime la antigüedad del edificio, se hará sólo a título orientativo.

Si las áreas de edificación y antigüedad son necesarias debe acordarse expresamente en la confirmación del mandato. En caso de que esto no ocurra, sería necesario acordar honorarios adicionales o contratar a un tercero que suministre las superficies a Savills Consultores Inmobiliarios S.A.

10. Condiciones de la estructura

Los informes sobre edificación, estructura y condiciones del terreno son investigaciones minuciosas del edificio, la estructura, los servicios técnicos y las condiciones del terreno y de la tierra llevadas a cabo por peritos o ingenieros expertos en edificación, que no forman parte del ámbito normal de la valoración. Como no habremos realizado ninguna de estas investigaciones, salvo cuando se ordene hacerlo separadamente, no podremos declarar que el inmueble está libre de fallos estructurales, podredumbre, infección o defectos de cualquier otra índole, incluyendo debilidades inherentes al uso en la construcción de materiales nocivos. Sí reflejaremos, no obstante, los contenidos del informe de edificación que se refieran a nosotros o los defectos o elementos de desmoronamiento de los cuales seamos notificados o que observemos en el transcurso de nuestras inspecciones de valoración; por lo demás, supondremos que los inmuebles están libres de defectos.

11. Condiciones del Terreno

Suponemos que no existen condiciones adversas no identificadas del terreno o tierra y que las calidades que soportan la carga de los emplazamientos de cada inmueble son suficientes para sostener el edificio construido o que se va a construir allí.

12. Investigaciones Medioambientales

Las investigaciones sobre cuestiones medioambientales normalmente serán realizadas por expertos convenientemente cualificados en medio ambiente encargadas por los compradores más responsables de inmuebles de mayor valor o cuando hubiera alguna razón para sospechar de la existencia de contaminación o de una potencial responsabilidad civil futura. Asimismo, dicha investigación se acometería hasta el punto de identificar y cuantificar cualquier riesgo inherente antes de proceder a la compra. Se recomienda firmemente a la persona con aversión al riesgo que encargue la realización de la correspondiente investigación medioambiental, pudiendo resultar también de gran ayuda para la futura venta del inmueble un informe favorable al respecto. En los casos en que nos faciliten los resultados concluyentes de dichas investigaciones, en las cuales nos ordenen basarnos, éstos vendrán reflejados en nuestras tasaciones con referencia a la fuente y naturaleza de las consultas, procurando señalar cualquier indicio evidente o casos de contaminación perjudicial que conozcamos y hallemos en el transcurso de nuestros estudios de valoración.

Sin embargo, no somos expertos en medio ambiente y, por tanto, no realizamos investigaciones científicas de emplazamientos o edificios para determinar la existencia o no de contaminación medioambiental, ni realizamos búsquedas de expedientes públicos para encontrar pruebas de actividades pasadas que podrían identificar un potencial de contaminación. En ausencia de investigaciones apropiadas y cuando no haya razón manifiesta para sospechar de la posibilidad de contaminación, nuestra valoración se basará en la hipótesis de que el inmueble no está afectado. Cuando se trate de una contaminación sospechosa o confirmada, pero no se haya realizado una investigación suficiente y puesta a nuestra disposición, la valoración será cualificada en virtud de las secciones relevantes del Libro Rojo.

13. Arrendamientos

La cuestión de si leemos o no los contratos de arrendamiento deberá acordarse expresamente en la confirmación de instrucciones. Recomendamos que no se dependa de la interpretación que hagamos de estos documentos sin remitirlos a asesores legales, especialmente cuando se trate de la adquisición o del préstamo contra aval de un inmueble.

14. Situación Financiera

Reflejamos nuestro agradecimiento general a las posibles observaciones que hagan los compradores potenciales sobre la situación financiera de los inquilinos. Sin embargo, no realizamos investigaciones detalladas respecto a la reputación financiera de los inquilinos, excepto cuando nos lo ordenen expresamente, suponiendo, a menos que se nos notifique lo contrario, que en todos los casos no existen pagos atrasados importantes y que son capaces de cumplir sus obligaciones según los términos de los arrendamientos y contratos.

15. Garantía del Préstamo

Cuando se nos ordene comentar la idoneidad de un inmueble en cuanto a la garantía de un préstamo, sólo podremos hacer comentarios sobre los riesgos inherentes al inmueble. La determinación del nivel y suficiencia del capital y los ingresos para pagar préstamos es responsabilidad del prestamista que haya suscrito las condiciones del préstamo.

16. Evaluaciones de Rehabilitación

Una evaluación de rehabilitación para solicitar un seguro es un servicio especializado, por lo que recomendamos se emitan órdenes distintas a tal fin. Si se precisa asesoramiento para comprobar la suficiencia de una cobertura existente, deberá especificarse como parte de la orden inicial. La indicación que se facilite sólo será orientativa, no debiendo tomarse como base de la cobertura del seguro.

17. Información Comparable

Cuando en nuestro informe se incluya información comprobada comparable, esta información a menudo se basa en consultas orales y su exactitud no siempre puede estar garantizada, ni puede someterse a compromisos de confidencialidad. Sin embargo, únicamente se hará referencia a ella cuando tengamos razones para creer que es exacta en general o cuando sea conforme a lo esperado.

18. Responsabilidad

Nuestra Valoración es confidencial para la parte a quien va dirigida y para el objeto indicado y no se acepta responsabilidad hacia un tercero por todo o parte de sus contenidos. La responsabilidad no se extenderá posteriormente a un tercero, salvo si se expresa con arreglo a instrucciones acordadas por escrito, lo cual puede devengar un precio adicional.

19. Revelación y Publicación

Si nuestro juicio de valor se revela a personas distintas a los destinatarios de nuestro informe, deberá hacerse constar la base de valoración. Ni todo ni parte del informe / certificado de valoración, ni ninguna referencia al mismo podrá incluirse en un documento, circular o declaración pública ni publicarse en ningún medio sin la previa autorización por escrito de la forma y el contexto en que pueda aparecer.

20. Jurisdicción

Se aplicarán las leyes españolas en todos los aspectos referidos a la Valoración y al contrato con el cliente, que se entenderá haberse celebrado en España. En caso de conflicto surgido en relación con una Valoración, a menos que Savills Consultores Inmobiliarios S.A. acuerde expresamente lo contrario por escrito, el cliente, y cualquier tercero que emplee la Valoración, se someterá únicamente a las competencias de los Tribunales españoles. Esto se aplicará siempre que el inmueble o el cliente sea local o se facilite la notificación.

21. Procedimiento

De acuerdo con los requerimientos del RICS, siempre que se solicite, estará disponible la copia de nuestro procedimiento, para posibles reclamaciones

Savills Consultores Inmobiliarios

José Abascal, 45-1º
28003 Madrid
+34 913 101 016
+34 913 101 024



Confidential

savills.es