



3

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO EN EL EJERCICIO

- 3.1. Cifras consolidadas
 - 3.1.1. Cuenta de resultados
 - 3.1.2. Valoración de la cartera
- 3.2. Actividad principal: negocio patrimonial
 - 3.2.1. Descripción de la cartera de clientes
 - 3.2.2. Ocupación
 - 3.2.3. Rentas medias
 - 3.2.4. Proyectos / inversiones
 - 3.2.5. Ratios EPRA
- 3.3. Otros negocios:
 - desarrollo de turismo residencial

3.1. CIFRAS CONSOLIDADAS

3.1.1. CUENTA DE RESULTADOS

En 2018, el volumen de ingresos fue de 124,7€m, lo cual supuso un incremento del 9,3% con respecto a la facturación de 114,1€m del año anterior. El EBITDA en el periodo fue de 72,9€m, un 11,2% superior al de 2017, año en el que alcanzó los 65,6€m.

En el negocio patrimonial de oficinas, la facturación creció un 12,1% y el EBITDA, un 11,7%. Estos incrementos se debieron fundamentalmente a la generación de rentas en Manuel Cortina 2 y Castellana 77.

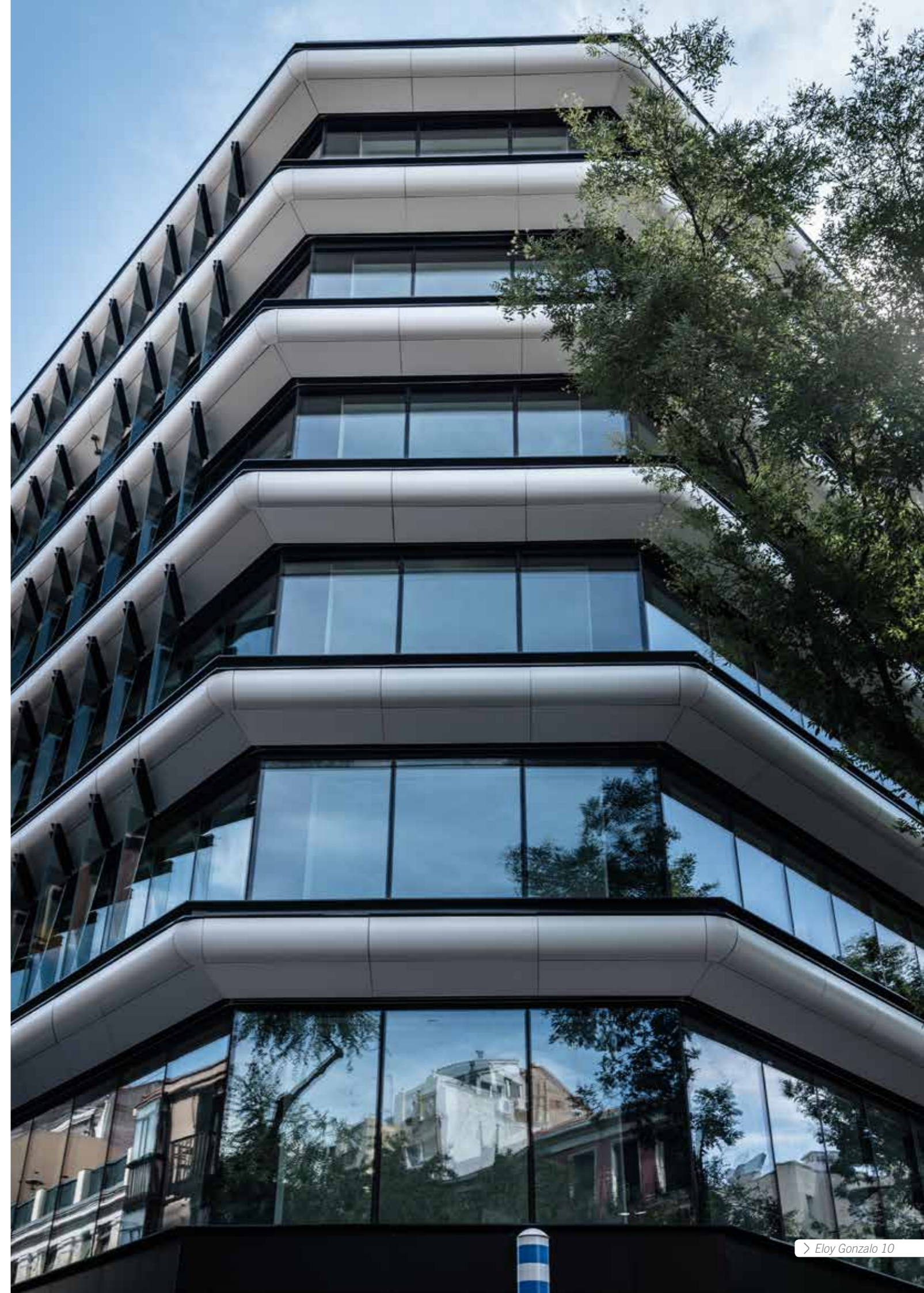
Por lo que se refiere al resto de actividades que complementan al área patrimonial:

› El 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 29,1€m, lo cual supuso un ligero retroceso del 1,6% con respecto a la facturación de 29,6€m del año anterior. En cuanto al EBITDA, se incrementó en un 4,0%, pasando de 12,1€m a 12,6€m.

› IN-PLANIA, el negocio de implantación de oficinas incrementó su facturación de manera muy notable, pasando de 395€k a 1,287€k. El EBITDA, por su parte, pasó de (124)€k a 465€k.

› Evolución de ingresos y EBITDA por negocio

€'000	2017A	2018A	%var.
INGRESOS TOTALES	114.129	124.692	9,3%
Negocio patrimonial	84.184	94.338	12,1%
Oficinas	63.598	71.602	12,6%
Aparcamientos	6.031	6.020	(0,2)%
Otra facturación	14.555	16.717	14,9%
Otros negocios	29.944	30.353	1,4%
Las Colinas Golf & Country Club	29.550	29.067	(1,6)%
IN-PLANIA	395	1.287	225,9%
(-) Total gastos operativos	(48.553)	(51.793)	6,7%
EBITDA	65.576	72.899	11,2%
Negocio patrimonial	53.566	59.808	11,7%
Otros negocios	12.010	13.091	9,0%
Las Colinas Golf & Country Club	12.134	12.625	4,0%
IN-PLANIA	(124)	465	N/S





> Lobby Castellana 81

3.1.2. VALORACIÓN DE LA CARTERA

La valoración de la cartera a 31 de diciembre de 2018, realizada por un tasador inmobiliario independiente, ascendió a 2.189€m. Cabe destacar que existe una diferencia menor entre este valor de tasación y el valor a partir del cuál se han formulado los Estados Financieros (2.192€m) y que aparece en varias secciones de este informe anual. La discrepancia se debe a que el activo

Barajas 1 estaba inmerso en un proceso de venta a un precio determinado, si bien sin oferta vinculante, y por tanto el tasador no pudo tomar ese valor como referencia.

En la tabla a continuación figura el desglose de la valoración por tipo de activo en 2018 comparado con 2017.

> Evolución 2017-2018 del GAV: detalle por tipo de activo

€m	2017A	2018A	%var.	%var. like-for-like
Cartera de oficinas	1.909	2.072	8,6%	5,5% ⁽¹⁾
Reserva de suelo	62	44	(29,1)%	0% ⁽²⁾
Las Colinas y otros	76	73	(4,3)%	5,9% ⁽³⁾
Total	2.046	2.189	7,0%	5,0% ⁽¹⁾

Nota: El descenso en el valor de Residencial se debe a la venta de suelo en Las Colinas.

⁽¹⁾Excluyendo desarrollos, rehabilitaciones, adquisiciones y desinversiones.

⁽²⁾Excluyendo del valor de la reserva de suelo de 2017 la parcela de ARQBÓREA que pasa a desarrollarse.

⁽³⁾Variación de la valoración de Las Colinas en €/m².

Las cifras de 2017 y de 2018 no son del todo comparables, de ahí la necesidad de mostrar una comparación like-for-like, que arroja un crecimiento del 5,0% debido a que se excluye lo siguiente:

> Manuel Cortina 2 -rehabilitación- y Oxseo -desarrollo de suelo-, pues incrementan su valor debido a la finalización de las obras y entrega a los inquilinos.

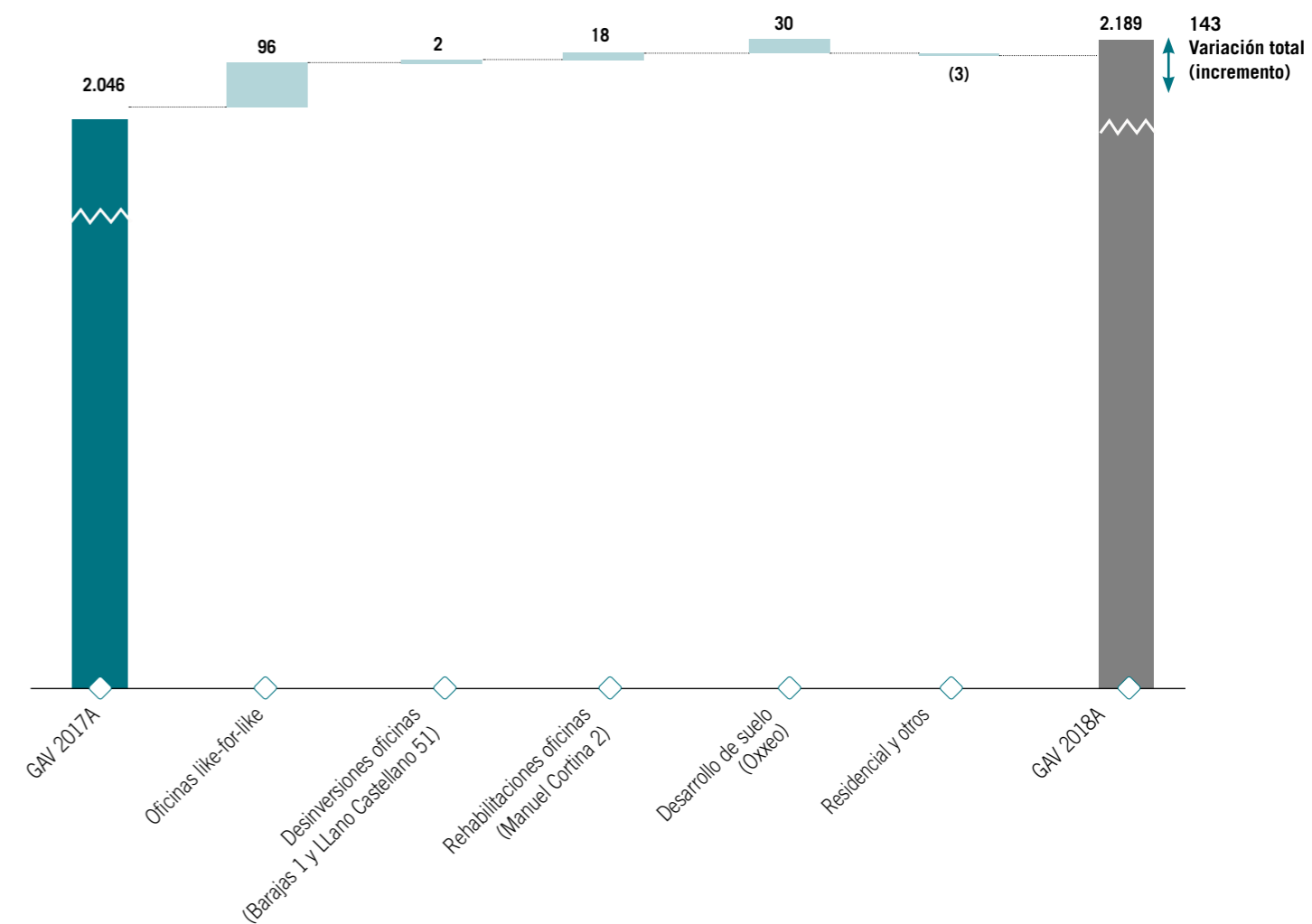
> Llano Castellano 51 y Barajas 1, dado que se encontraban en procesos de venta a cierre de ejercicio. Ambos activos se vendieron a principios de 2019, en enero y marzo respectivamente.

> En 2017 la reserva de suelo incluía el valor de la parcela para la construcción del nuevo desarrollo ARQBÓREA. En 2018, el valor del activo pasa a considerarse como oficinas, si bien el incremento de valor no se considera a efectos like-for-like puesto que se realizan inversiones -capex-.

> Adicionalmente, en Las Colinas Golf & Country Club se produce una reducción en valor absoluto debido a que se vendieron parcelas en 2018, la valoración comparable en €/m² se incrementa en un 5,9%.

En el gráfico que figura a continuación se proporciona un mayor detalle sobre la evolución de la valoración.

> Evolución 2017-2018 del GAV comparable (€m)



3.2. ACTIVIDAD PRINCIPAL: NEGOCIO PATRIMONIAL

3.2.1. DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA DE CLIENTES

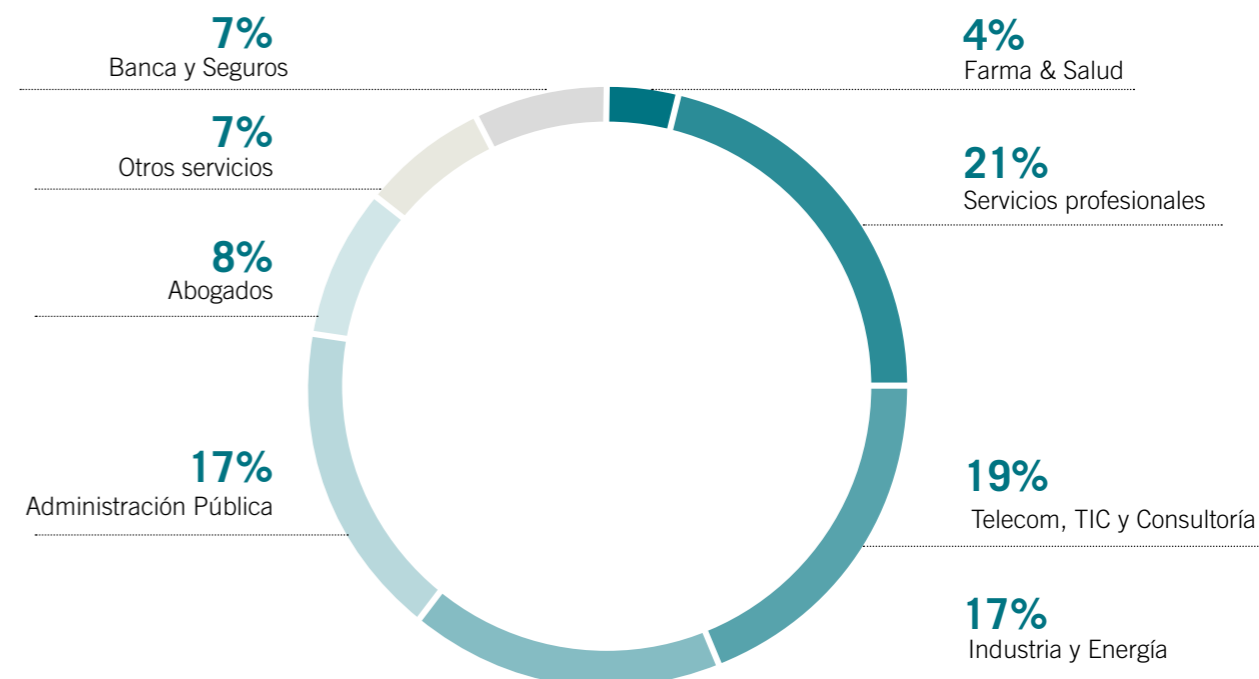
Gmp desarrolla un modelo de negocio patrimonialista basado en contratos de arrendamiento a largo plazo con empresas de reconocida solvencia financiera, que operan en una gran variedad de sectores de actividad. Además, históricamente se consiguen altas cifras de renovación derivadas de la satisfacción de los clientes con la calidad, las prestaciones y la gestión de los edificios que ocupan.

A 31 de diciembre de 2018, los plazos de vencimiento de casi un 60% de los contratos de arrendamiento en vigor tenían un horizonte temporal superior a los cuatro años.

> 20 mayores inquilinos de Gmp (ingresos por arrendamiento 2018)

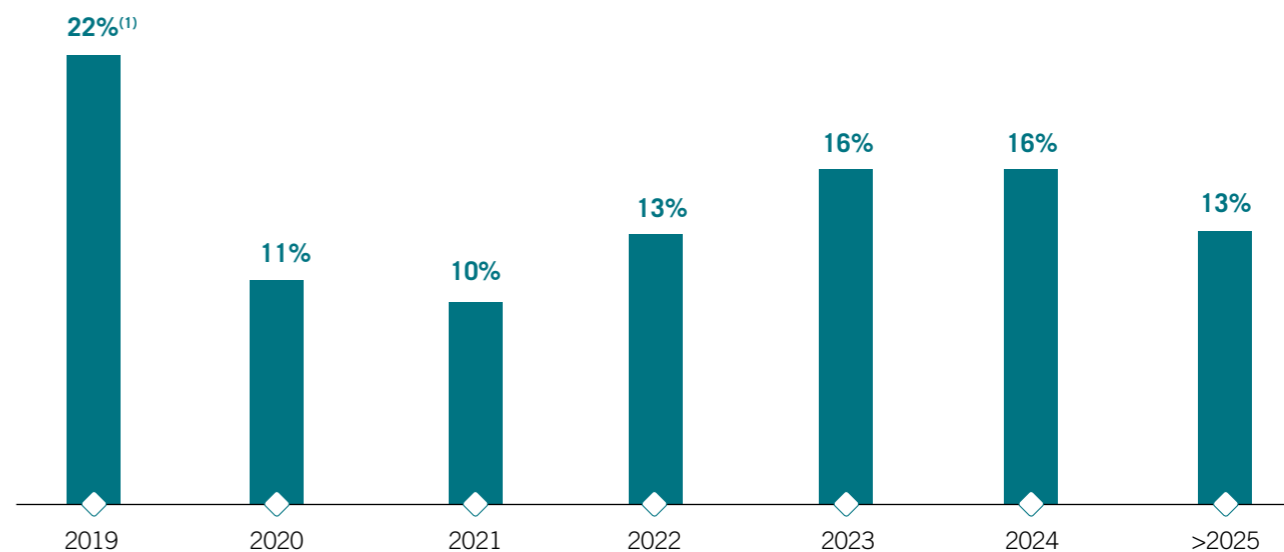


> Desglose de inquilinos por sector de actividad (ingresos por arrendamiento)



> Detalle de vencimiento de contratos de alquiler por año (% m² vencidos)

Vencimiento medio
 Obligado cumplimiento: **3,9 años**
 Contratos: **4,4 años**



⁽¹⁾ Esta cifra incluye el vencimiento del contrato de Vodafone en Castellana Norte por una superficie de 22.700 m². Si bien, parte de dicha superficie fue pre-alquilada, por lo que quedarán vacantes algo menos de 7.000 m².

3.2.2. OCUPACIÓN

El ejercicio 2018 se caracterizó por una intensa actividad comercial, pues se firmaron contratos por unos 28.500 m², de los cuales 19.000 m² fueron en el portfolio like-for-like y 9.400 m² en el edificio Oxseo, que alcanzó una ocupación del 69% en su primer año de operación. Las salidas ascendieron a aproximadamente 14.600 m². Como resultado de todo lo anterior, la absorción neta fue positiva en casi

14.000 m², aunque la ocupación se mantuvo en el 90% debido al incremento de SBA -Oxseo-. Por otro lado, se renovaron contratos de 36.000 m².

El gráfico a continuación muestra en detalle la evolución de la ocupación de la cartera del Grupo en el ejercicio 2018.

> Evolución de la ocupación de la cartera de oficinas de Gmp en 2018 (000 m²)



> En cuanto a los movimientos de mayor tamaño destacan los siguientes:

Entradas:

- > Grant Thornton en Castellana 81.
- > WeWork en Castellana 77, ampliando la superficie ya alquilada en 2017.
- > Capgemini en Oxseo.
- > UniversalPay en Condesa de Venadito 1.



Renovaciones:

- > EDP en Parque Norte.
- > IMS en Condesa de Venadito 1.



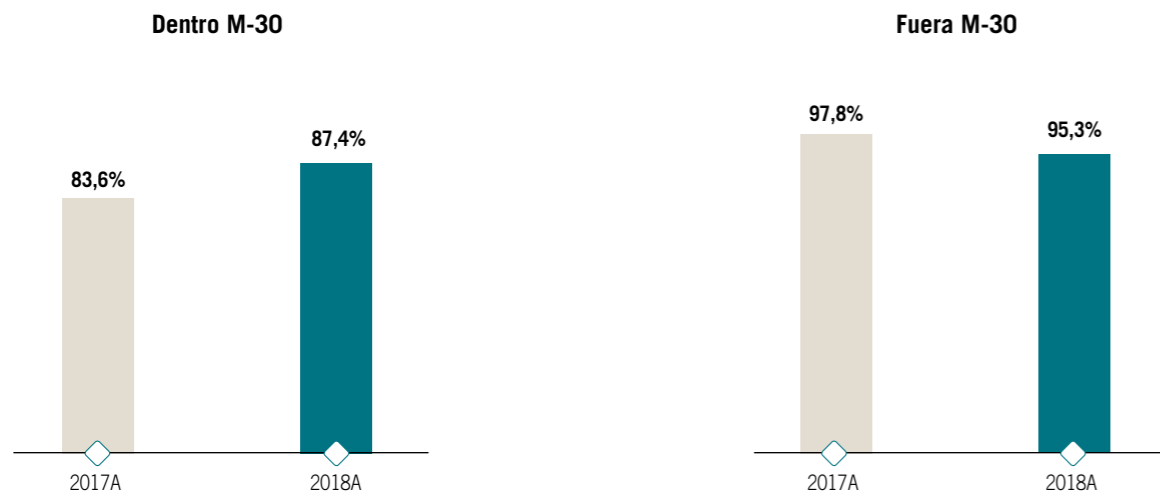
Salidas:

- > Carlson Wagonlit Travel en Barajas 1, activo vendido en marzo del 2019.
- > Banco Popular en Condesa de Venadito 1, espacio alquilado inmediatamente después a UniversalPay.



A continuación, se desglosa la evolución de la ocupación en función de la ubicación del activo.

> **Evolución de la tasa de ocupación por ubicación**



3.2.3. RENTAS MEDIAS

La renta media del ejercicio 2018 fue de 18,0 €/m², un 4,6% superior a la del ejercicio pasado. A continuación se

desglosa la evolución de las rentas medias en función de la ubicación del activo.

> **Evolución de las rentas medias por ubicación (€/m²)**



3.2.4. PROYECTOS / INVERSIONES



CASTELLANA 81

De acuerdo a lo planificado, en 2018 finalizaron las obras de rehabilitación de las cinco plantas más altas de Castellana 81, comprendidas entre la 24 y la 28, en las que el ocupante histórico del edificio -BBVA- permaneció hasta el 31 de diciembre de 2017.

En mayo de 2018, Castellana 81 obtuvo la certificación WELL Oro y se convirtió en el primer edificio de oficinas WELL de España y quinto WELL Oro en la categoría Core & Shell de Europa. La certificación WELL Building Standard es la primera a nivel mundial que se centra únicamente en la salud y el bienestar humano.

Durante este ejercicio, Castellana 81 recibió los siguientes reconocimientos:

- > “Premio a la mejor rehabilitación 2017” por la AEO -Asociación Española de Oficinas-
- > “Mejor Actuación Inmobiliaria No Residencial” en los premios ASPRIMA-SIMA.
- > “Premio COAM -Colegio Oficial de Arquitectos de Madrid- 2018” por su rehabilitación.



OXXEO

En abril de 2018, Gmp finalizó las obras de este nuevo desarrollo de oficinas ubicado en la zona norte de Madrid, Las Tablas, una de las áreas de la capital con mayor proyección empresarial.

En mayo de 2018, Oxxeo obtuvo la certificación LEED Platino Core & Shell y se convirtió en el primer edificio de oficinas de Las Tablas en alcanzar el más alto nivel de sostenibilidad según el sistema de certificación LEED otorgado por el US Green Building Council (USGBC). Adicionalmente, en mayo de 2018, fue también el primer edificio de oficinas de obra nueva de España en conseguir el grado máximo cinco estrellas de la certificación DIGA (Distintivo Indicador del Grado de Accesibilidad).

A la fecha de redacción del presente informe, Oxxeo se encuentra en la fase final del proceso de certificación WELL Building Standard. Aspira a conseguir uno de los niveles más altos, el Oro.



ARQBÓREA

En octubre de 2018, Gmp inició las obras de este nuevo desarrollo de oficinas ubicado en la zona norte de Madrid, Las Tablas. El proyecto, con un diseño moderno y sostenible, ha sido concebido por el prestigioso estudio de arquitectura ORTIZ LEÓN. En su propuesta arquitectónica, destaca la doble piel con terrazas y vegetación en las fachadas con mayor exposición al sol. Este componente de diseño eficiente, protege de la incidencia solar directa y proporciona un mayor confort y bienestar para los ocupantes del edificio.

A la fecha de elaboración del presente informe, se ha realizado la excavación y cimentación y se está iniciando la estructura del edificio. Se espera que las obras finalicen en diciembre de 2020.

3.2.5. RATIOS EPRA

Gmp es miembro asociado de EPRA desde 2016, fecha a partir de la cual ha adoptado sus recomendaciones sobre mejores prácticas en materia de reporting.

A continuación se desglosa el cálculo de las EPRA Performance Measures.

> Resumen magnitudes EPRA 2017-2018

INDICADOR	BREVE DESCRIPCIÓN	2017A		2018A	
		€M /%	€/ACCIÓN	€M /%	€/ACCIÓN
1 EPRA Earnings	Resultado operativo	40,9	2,14	58,9	3,08
2 EPRA NAV	NAV ajustado para incluir las propiedades y otros intereses por inversiones a un valor razonable y excluir ciertas partidas que no se prevé que cristalicen en un modelo de negocio inmobiliario a largo plazo	1.190	62,23	1.355	70,84
3 EPRA NNNNAV	EPRA NAV ajustado por el valor razonable de (i) instrumentos financieros, (ii) deuda e (iii) impuestos diferidos	1.106	57,81	1.265	66,14
4 EPRA Net Initial Yield (NIY) ⁽¹⁾	Rentabilidad anual (%) de los flujos por arrendamientos a recibir (excluyendo gastos operativos no recuperables) con respecto al valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios (incluyendo los costes estimados de transacción)	3,4%		3,3%	
4 EPRA "topped-up" NIY ⁽¹⁾	EPRA NIY que neutraliza el impacto de bonificaciones o descuentos (rentas de alquiler con periodos de carencia, rentas de alquiler con descuentos iniciales, etc.)	3,7%		3,5%	
5 EPRA vacancy rate	Porcentaje que refleja el valor estimado de las rentas asociadas a superficies no ocupadas con respecto al valor estimado total de las rentas (sobre toda la cartera de activos)	12,6%		11,0%	
6 EPRA cost ratio (incluyendo costes de desocupación)	Porcentaje que refleja el importe que representan los costes operativos y administrativos con respecto al total de ingresos por rentas brutas	23,5%		25,6%	
6 EPRA cost ratio (excluyendo costes de desocupación)	EPRA cost ratio excluyendo los costes operativos y administrativos asociados a inmuebles no arrendados	20,6%		22,8%	

⁽¹⁾ Calculado en base a las rentas de los últimos 12 meses / Calculado en base al passing rent

> Detalle del cálculo de las magnitudes EPRA 2017-2018

1 EPRA Earnings & Earnings Per Share

€m	2017A	2018A
Resultado neto atribuible al Grupo según IFRS	134	187
Ajustes para calcular el Resultado EPRA, excluye:		
(i) Cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(59)	(128)
(ii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos, proyectos de inversión y otros intereses	(29)	-
(iii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos	-	-
(iv) Impuestos por venta de activos	2	-
(v) Deterioro de valor del fondo de comercio	-	-
(vi) Cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	-	-
(vii) Costes de adquisición de participaciones en empresas e inversiones en joint ventures o alianzas estratégicas similares	-	-
(viii) Impuestos diferidos por los ajustes EPRA considerados	(7)	-
(ix) Ajustes de (i) a (viii) respecto a alianzas estratégicas	-	-
(x) Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	-	-
EPRA Earnings	40,9	58,9
Número promedio de acciones (miles)	19.124	19.124
EPRA Earnings por acción (€/acción)	2,14	3,08

2 EPRA NAV (Net Asset Value)

€m	2017A	2018A
NAV según estados financieros (Fondos propios consolidados)	1.117	1.276
Impacto del ejercicio de opciones, acciones convertibles y otras acciones	-	-
NAV diluido, tras ejercicio de opciones, acciones convertibles y otros instrumentos de patrimonio.	1.117	1.276
Incluye:		
(i.a) Revalorización de inversiones inmobiliarias en operación (si se usa NIC 40)	-	-
(i.b) Revalorización de inversiones inmobiliarias en construcción (si se usa NIC 40)	-	-
(i.c) Revalorización de otras inversiones	-	-
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	-	-
(iii) Revalorización de activos mantenidos para la venta	-	-
Excluye:		
(i.v) Valor de mercado de instrumentos financieros	(3)	4
(v.a.) Impuestos diferidos	76	76
(v.b.) Fondo de comercio consecuencia de activos diferidos	-	-
Incluye / Excluye:		
Ajustes de (i) a (v) con respecto a intereses de alianzas estratégicas	-	-
EPRA NAV	1.190	1.355
EPRA NAV por acción	62,23	70,84
Número promedio de acciones (miles)	19.124	19.124

3 EPRA NNAV (Triple Net Asset Value)

€m	2017A	2018A
EPRA NAV	1.190	1.355
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	3	(4)
(ii) Valor de mercado de deuda	(12)	(11)
(iii) Impuestos diferidos	(76)	(76)
EPRA NNAV	1.106	1.265
EPRA NNAV por acción	57,81	66,14
Número promedio de acciones (miles)	19.124	19.124

4 EPRA Net initial Yield & Topped-up Net Initial Yield

€m	2017A	2018A
Cartera de Activos - en propiedad	1.927	2.010
Cartera de Activos - con JVs/Fondos	-	-
Activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos	-	66
Menos: Proyectos y grandes rehabilitaciones	(51)	(81)
Total Cartera	1.876	1.994
Asignación estimada de los costes de compra	54	57
Valor bruto de la Cartera (excluyendo proyectos)	1.930	2.051
Passing rent actualizada	68	69
Gastos de la cartera	(2)	(2)
Rentas netas anualizadas	66	67
Suma: Carencias y otros incentivos de arrendamiento	6	4
"Topped-up" Rentas anualizadas netas	72	71
EPRA Net Initial Yield	3,4%	3,3%
EPRA "Topped-Up" Net Initial Yield	3,7%	3,5%

5 EPRA Vacancy Rate

€m	2017A	2018A	Var. %
ERV (Superficie vacía)	9	9	1%
ERV (Total cartera)	73	85	15%
EPRA Vacancy Rate (Cartera)	12,6%	11,0%	(2) p.p.

6 EPRA Cost Ratios

€m	2017A	2018A
Incluye:		
(i) Gastos administrativos y de estructura operativos	30	35
(ii) Gastos de explotación netos	(13)	(15)
(iii) Fees de gestión	-	-
(iv) Otros ingresos / refacturaciones destinados a cubrir gastos de estructura neto de cualquier beneficio relacionado	-	-
(v) Gastos atribuibles de Joint Ventures	-	-
Excluir (si es parte de lo anterior):		
(vi) Depreciación de inversiones inmobiliarias	-	-
(vii) Coste de alquiler por concesiones ("ground rent costs")	-	-
(viii) Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado	-	-
Costes EPRA (incluyendo los costes directos de desocupación) (A)	17	20
(ix) Costes directos de desocupación	(2)	(2)
Costes EPRA (excluyendo los costes directos de desocupación) (B)	15	18
(x) Ingresos por rentas según IFRS	71	79
(xi) Resta: Comisiones de servicio (ingresos y/o costes incluidos en ingresos por rentas)	-	-
(xii) Suma: Ingresos atribuibles de Joint Ventures	-	-
Ingresos por Rentas	71	79
EPRA Cost Ratio (incluyendo costes directos de desocupación) (A/C)	23.5%	25.6%
EPRA Cost Ratio (excluyendo costes directos de desocupación) (B/C)	20.6%	22.8%

EPRA CAPEX

€m	2017A	2018A
Adquisiciones	-	-
Desarrollos/proyectos (ground-up/green field/brown field)	21	7
Like-for-like portfolio	10	12
Otros ⁽¹⁾	-	2
Total	31	22

⁽¹⁾ Incluye ayudas a la implantación, gastos e intereses activados de proyectos

3.3. OTROS NEGOCIOS: DESARROLLO DE TURISMO RESIDENCIAL

Las Colinas Golf & Country Club tuvo una evolución muy favorable en el ejercicio. Por cuarto año consecutivo, esta línea de negocio generó un EBITDA positivo, pasando de 12,1€m en 2017 a 12,9€m en 2018.

La actividad de desarrollo inmobiliario residencial es el negocio principal, que incluye la venta de suelo y de viviendas en promoción. Conviene mencionar que la evolución que se describe a continuación está realizada desde el punto de vista de ventas y márgenes con criterio comercial, si bien la cuenta de resultados por negocio mostrada al inicio de esta sección sigue el criterio conta-

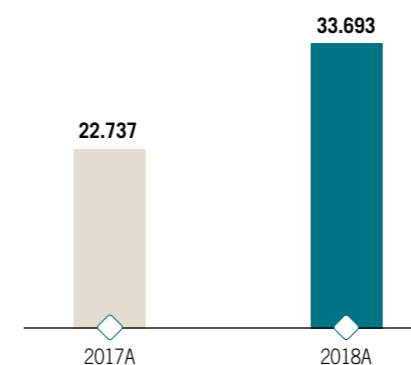
ble. El crecimiento fue de un 48,2% en ingresos comerciales hasta alcanzar 33,7€m y del 43,5% en términos de margen comercial, hasta alcanzar 17,5€m. El ejercicio fue excepcionalmente bueno gracias a la segunda parte de una operación por la que se amplió el alcance de la joint-venture que se estableció en 2016 con un promotor local.

Por lo que se refiere a las operaciones, esto es la actividad de golf, restauración y alojamiento, el crecimiento en facturación fue del 1,7%, alcanzando 5,1€m. En cuanto al EBITDA, descendió, llegando a 271€k.

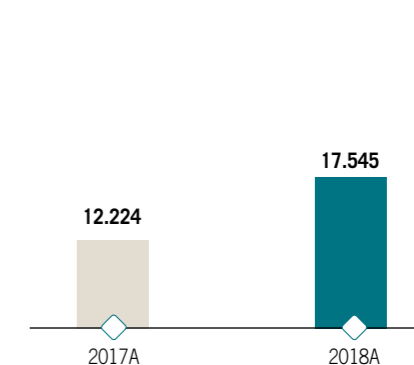
> Principales magnitudes financieras de Las Colinas Golf & Country Club

Desarrollo inmobiliario

Ingresos comerciales (€'000)

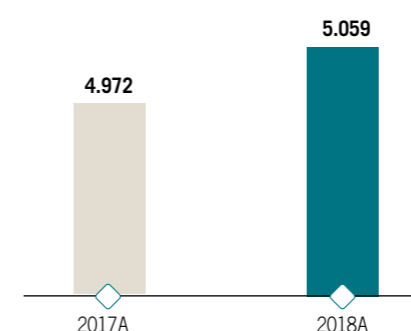


Margen comercial (€'000)



Operaciones (golf, restauración y alojamiento)

Ingresos (€'000)



EBITDA (€'000)

